

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 2015

Indice:

ORGANI SOCIALI.....	pag. 5
RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULL' ANDAMENTO DELLA GESTIONE	
- Informazioni sulla gestione ed attività del Gruppo Immsi.....	pag. 7
- Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari.....	pag. 55
GRUPPO IMMSI	
- Prospetti contabili consolidati	pag. 101
- Note integrative ed esplicative sui Prospetti contabili consolidati.....	pag. 108
- Elenco delle imprese incluse nel Bilancio consolidato e delle partecipazioni.....	pag. 180
- Attestazione del Bilancio consolidato ai sensi dell'art. 154-bis del D.Lgs. 58/98	pag. 183
IMMSI S.p.A.	
- Prospetti contabili	pag. 185
- Note integrative ed esplicative sui Prospetti contabili.....	pag. 190
- Attestazione del Bilancio d'esercizio ai sensi dell'art. 154-bis del D.Lgs 58/98	pag. 222
RELAZIONI DELLA SOCIETA' DI REVISIONE E DEL COLLEGIO SINDACALE.....	
	pag. 223

Il presente fascicolo è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione di Immsi S.p.A. in data 23 marzo 2016 ed è disponibile su internet all'indirizzo www.immsi.it – sezione “*Investors – Bilanci e relazioni*”

ORGANI SOCIALI

Il Consiglio di Amministrazione ed il Collegio Sindacale di Immsi S.p.A. sono stati nominati con delibera assembleare del 13 maggio 2015 e rimarranno in carica sino alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio che chiuderà al 31 dicembre 2017.

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Roberto Colaninno	Presidente
Daniele Discepolo	Vice Presidente
Michele Colaninno	Amministratore Delegato
Matteo Colaninno	Consigliere
Ruggero Magnoni	Consigliere
Livio Corghi	Consigliere
Rita Ciccone	Consigliere
Giovanni Sala	Consigliere
Patrizia De Pasquale	Consigliere

COLLEGIO SINDACALE

Alessandro Lai	Presidente
Daniele Girelli	Sindaco Effettivo
Silvia Rodi	Sindaco Effettivo
Gianmarco Losi	Sindaco Supplente
Elena Fornara	Sindaco Supplente

SOCIETA' DI REVISIONE

PricewaterhouseCoopers S.p.A.	2012 - 2020
-------------------------------	--------------------

DIRETTORE GENERALE

Michele Colaninno

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

COMITATO PER LA REMUNERAZIONE

Daniele Discepolo *Presidente*
Giovanni Sala
Rita Ciccone

COMITATO PER LE NOMINE

Giovanni Sala *Presidente*
Daniele Discepolo
Rita Ciccone

COMITATO CONTROLLO E RISCHI

Daniele Discepolo *Presidente*
Giovanni Sala
Rita Ciccone

COMITATO PARTI CORRELATE

Giovanni Sala *Presidente*
Rita Ciccone
Patrizia De Pasquale

ORGANISMO DI VIGILANZA

Marco Reboa *Presidente*
Alessandro Lai
Maurizio Strozzi

LEAD INDEPENDENT DIRECTOR

Daniele Discepolo

AMMINISTRATORE INCARICATO

Michele Colaninno

RESPONSABILE INTERNAL AUDIT

Maurizio Strozzi

DIRIGENTE PREPOSTO

Andrea Paroli

INVESTOR RELATOR

Andrea Paroli

Relazione degli Amministratori sull'andamento della gestione

Il presente bilancio del Gruppo Immsi al 31 dicembre 2015 è stato redatto in conformità ai Principi Contabili Internazionali (IAS/IFRS), in vigore alla data, emessi dall'*International Accounting Standards Board* ed omologati dalla Commissione Europea, nonché in conformità ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs n. 38/2005 (Delibera Consob n. 15519 del 27/7/06 recante "Disposizioni in materia di schemi di bilancio", Delibera Consob n. 15520 del 27/7/06 recante "Modifiche e integrazione al Regolamento Emittenti adottato con Delibera n. 11971/99", Comunicazione Consob n. 6064293 del 28/7/06 recante "Informativa societaria richiesta ai sensi dell'art. 114, comma 5, D.Lgs. 58/98"): si è inoltre tenuto conto delle interpretazioni dell'*International Financial Reporting Interpretations Committee* ("IFRIC"), precedentemente denominato *Standing Interpretations Committee* ("SIC").

La presente Relazione contiene inoltre sia i prospetti contabili e le note integrative ed esplicative consolidate di Gruppo, sia i prospetti contabili e le note relativi alla Capogruppo Immsi S.p.A. (la "Società").

Si evidenzia altresì che i dati contenuti all'interno del presente documento potrebbero presentare in taluni casi difetti di arrotondamento dovuti alla rappresentazione in milioni: a riguardo si segnala che le variazioni e le incidenze percentuali sono generalmente calcolate sui dati espressi in migliaia e non su quelli arrotondati esposti talvolta in milioni.

Informazioni sulla gestione ed attività del Gruppo Immsi

Nell'esercizio 2015, il Gruppo Immsi presenta risultati gestionali in generale significativo miglioramento rispetto al precedente esercizio, in un contesto macroeconomico che ha visto crescere l'economia mondiale del 3%, ma che ha presentato dinamiche differenziate per aree geografiche, con l'Italia che è tornata a registrare una leggera crescita (+0,7%) dopo tre anni consecutivi di contrazione del PIL. In tale contesto, sono proseguite tutte le azioni di ristrutturazione che il Gruppo Immsi ha intrapreso al fine di adeguare la propria capacità produttiva all'andamento dei mercati, con l'obiettivo di equilibrare la capacità offerta con la domanda effettiva ed aumentare conseguentemente la produttività del Gruppo.

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

Rimandando a quanto esposto successivamente nel presente documento per una più ampia descrizione di quanto sotto riportato, si ricorda preliminarmente che:

- il "settore immobiliare e holding" consolida le risultanze economiche e patrimoniali di Immsi S.p.A., Immsi Audit S.c.a r.l., ISM Investimenti S.p.A., Is Molas S.p.A., Apuliae S.p.A., Pietra S.r.l., Pietra Ligure S.r.l. e RCN Finanziaria S.p.A.;
- il "settore industriale" comprende le società appartenenti al gruppo Piaggio; mentre
- il "settore navale" comprende Intermarine S.p.A. e le altre società minori da questa controllate od a questa collegate.

Di seguito sono presentati alcuni tra i principali dati di sintesi del Gruppo Immsi, suddivisi per settori di attività e determinati, come anticipato, applicando quanto previsto dai principi contabili internazionali (IAS/IFRS). Si rimanda a quanto esposto successivamente nel presente documento per una più ampia descrizione dei dati sotto riportati.

Indicatori alternativi di *performance* “non-GAAP”

Nell’ambito della presente Relazione, sono riportati alcuni indicatori che – ancorché non contemplati dagli IFRS (“*Non-GAAP Measures*”) – derivano da grandezze finanziarie previste dagli stessi.

Tali indicatori – che sono presentati al fine di consentire una migliore valutazione dell’andamento della gestione di Gruppo – non devono essere considerati alternativi a quelli previsti dagli IFRS e sono omogenei con quelli riportati nella Relazione e bilancio annuale al 31 dicembre 2014 e nella reportistica trimestrale periodica del Gruppo Immsi.

Si ricorda, inoltre, che le modalità di determinazione di tali indicatori ivi applicate, poiché non specificamente regolamentate dai principi contabili di riferimento, potrebbero non essere omogenee con quelle adottate da altri e, pertanto, questi indicatori potrebbero risultare non adeguatamente comparabili.

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

- **EBITDA:** definito come risultato operativo (EBIT) al lordo degli ammortamenti. A riguardo, si segnala che – a partire dal 31 dicembre 2013 – è stata rivista la definizione di EBITDA, ritenendolo pari al risultato operativo (EBIT) al lordo degli ammortamenti e costi di *impairment* delle attività immateriali e materiali, così come risultanti dal Conto economico.
- **Indebitamento finanziario netto:** rappresentato dalle passività finanziarie (correnti e non correnti), ridotte della cassa e delle altre disponibilità liquide equivalenti, nonché degli altri crediti finanziari (correnti e non correnti). Non concorrono, invece, alla determinazione dell’indebitamento finanziario netto le altre attività e passività finanziarie originate dalla valutazione al *fair value* di strumenti finanziari derivati designati di copertura e l’adeguamento al *fair value* delle relative poste coperte. Tra gli schemi contenuti nella presente Relazione è inserita una tabella che evidenzia le voci del Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria utilizzate per la determinazione dell’indicatore. A riguardo, in conformità con la raccomandazione del CESR del 10 febbraio 2005 “Raccomandazione per l’attuazione uniforme del regolamento della Commissione Europea sui prospetti informativi”, si segnala che l’indicatore così formulato rappresenta quanto monitorato dal *management* del Gruppo e che lo stesso differisce da quanto suggerito dalla Comunicazione Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006 in quanto include anche la quota non corrente dei crediti finanziari (peraltro pari a zero nei due esercizi a confronto).

Il Gruppo Immsi al 31 dicembre 2015

In migliaia di euro	Settore immobiliare e holding		Settore industriale		Settore navale		Gruppo Immsi	
		in %		in %		in %		in %
Ricavi netti	4.919		1.295.286		61.807		1.362.012	
Risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA)	-332	-6,7%	161.724	12,5%	-615	-1,0%	160.777	11,8%
Risultato operativo (EBIT)	-819	-16,6%	56.710	4,4%	-1.837	-3,0%	54.054	4,0%
Risultato prima delle imposte	-14.792	n/s	20.103	1,6%	-7.120	-11,5%	-1.809	-0,1%
Risultato di periodo inclusa la quota di terzi	-14.068	n/s	11.867	0,9%	-11.471	-18,6%	-13.672	-1,0%
Risultato di periodo del Gruppo (consolidabile)	-7.977	n/s	5.944	0,5%	-7.521	-12,2%	-9.554	-0,7%
Posizione finanziaria netta	-328.671		-498.123		-99.858		-926.652	
Personale (unità)	74		7.053		297		7.424	

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

Il Gruppo Immsi al 31 dicembre 2014

In migliaia di euro	Settore immobiliare e holding		Settore industriale		Settore navale		Gruppo Immsi	
		in %		in %		in %		in %
Ricavi netti	4.819		1.213.272		56.486		1.274.577	
Risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA)	-4.562	n/s	159.305	13,1%	-5.709	-10,1%	149.034	11,7%
Risultato operativo (EBIT)	-5.060	n/s	69.661	5,7%	-6.976	-12,3%	57.625	4,5%
Risultato prima delle imposte	-82.633	n/s	26.514	2,2%	-12.646	-22,4%	-68.765	-5,4%
Risultato di periodo inclusa la quota di terzi	-78.113	n/s	16.064	1,3%	-9.295	-16,5%	-71.344	-5,6%
Risultato di periodo del Gruppo (consolidabile)	-73.068	n/s	8.127	0,7%	-5.873	-10,4%	-70.814	-5,6%
<i>Risultato di periodo adjusted inclusa la quota di terzi *</i>	-78.113	n/s	18.639	1,5%	-9.295	-16,5%	-68.769	-5,4%
<i>Risultato di periodo del Gruppo adjusted (consolidabile) *</i>	-73.068	n/s	9.430	0,8%	-5.873	-10,4%	-69.511	-5,5%
Posizione finanziaria netta	-300.244		-492.809		-116.702		-909.755	
Personale (unità)	71		7.510		284		7.865	

*) Per il dettaglio della modalità di calcolo di tale *adjustment* si rimanda alle Note integrative ed esplicative.

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

Il settore immobiliare e holding

In migliaia di euro	31.12.2015	in %	31.12.2014	in %	Variazione	in %
Ricavi netti	4.919		4.819		100	2,1%
Risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA)	-332	n/s	-4.562	n/s	4.230	92,7%
Risultato operativo (EBIT)	-819	n/s	-5.060	n/s	4.241	83,8%
Risultato prima delle imposte	-14.792	n/s	-82.633	n/s	67.841	82,1%
Risultato di periodo inclusa la quota di terzi	-14.068	n/s	-78.113	n/s	64.045	82,0%
Risultato di periodo del Gruppo (consolidabile)	-7.977	n/s	-73.068	n/s	65.091	89,1%
Posizione finanziaria netta	-328.671		-300.244		-28.427	-9,5%
Personale (unità)	74		71		3	4,2%

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

Complessivamente il **settore immobiliare e holding** presenta nel 2015 un risultato netto consolidabile negativo pari a circa 8 milioni di euro, in significativo miglioramento rispetto allo stesso periodo dello scorso esercizio (-73,1 milioni di euro) principalmente per:

- l'iscrizione nel 2015 del 1) provento pari a 2,7 milioni di euro correlato all'incasso a titolo definitivo della caparra confirmatoria versata da Como S.r.l. nel 2005 al momento della sottoscrizione del contratto preliminare d'acquisto del compendio immobiliare di Pietra Ligure, a seguito del mancato adempimento dello stesso nei termini contrattuali, e 2) del provento per complessivi 1,27 milioni di euro derivante dall'incasso da parte di Is Molas S.p.A. delle due fidejussioni relative ai contratti di appalto con Italiana Costruzioni S.p.A., a seguito dell'ordinanza giudiziale a favore della controllata per inadempimento dell'appaltatore;
- l'adeguamento al 31 dicembre 2015 del valore delle attività per imposte differite alla nuova aliquota nominale Ires vigente dal periodo d'imposta 2017, pari al 24% rispetto al vigente tasso del 27,5%, così come previsto dalla Legge di Stabilità 2016. Tale adeguamento ha inciso negativamente per 3,4 milioni di euro sul risultato del settore immobiliare ed holding;
- la contabilizzazione nell'esercizio 2014 di una svalutazione di 64,35 milioni di euro relativa alla perdita durevole di valore della partecipazione detenuta in Alitalia – Compagnia Aerea Italiana S.p.A. ("Alitalia – CAI"), a seguito della verifica attraverso test di *impairment* della recuperabilità del valore di carico della stessa.

La Posizione finanziaria netta del settore risulta negativa per 328,7 milioni di euro, mentre risultava pari a 300,2 milioni al termine del precedente esercizio. Si precisa che la variazione della Posizione finanziaria netta risulta influenzata negativamente dallo storno di scritture contabili di consolidamento per 24 milioni di euro, che venivano iscritte a partire dal 2006 per stornare gli effetti del pagamento da parte di Pietra S.r.l. ad Intermarine per l'acquisto del credito futuro nascente dal contratto preliminare con Como S.r.l., al fine di elidere gli effetti di operazioni infragruppo. Allo stesso modo ma con segno positivo risulta influenzata la variazione di Posizione finanziaria netta relativa al settore navale, come di seguito evidenziato.

A seguito della scissione del compendio immobiliare di Pietra Ligure da Intermarine in una *Newco* (Pietra Ligure S.r.l.), operazione preordinata a creare le condizioni per la valorizzazione del suddetto progetto immobiliare cantieristico, è venuta meno la necessità di iscrivere tale rettifica, per cui sia il settore navale che il settore immobiliare ed holding espongono al 31 dicembre 2015 la Posizione finanziaria effettiva.

Di seguito si fornisce una descrizione dell'evoluzione della gestione delle principali società appartenenti a tale settore.

La **Capogruppo Immsi S.p.A.** registra nel bilancio separato (al lordo delle elisioni infragruppo) un risultato netto di periodo positivo pari a circa 15,5 milioni di euro, rispetto ad un risultato netto di periodo negativo pari a circa 65,6 milioni di euro al 31 dicembre 2014, principalmente a fronte di un miglior contributo della gestione finanziaria netta. Nel 2015, infatti, la Società ha registrato un risultato operativo (EBIT) negativo per circa 1 milione di euro (rispetto a -0,9 milioni di euro nel corso del 2014), ed un saldo della gestione finanziaria positivo per 14,6 milioni di euro principalmente riconducibili ai dividendi Piaggio incassati nel corso del 2015 per 13,2 milioni di euro ed alla plusvalenza realizzata dalla vendita di azioni Piaggio per 2,7 milioni di euro (in miglioramento rispetto al saldo negativo di 66,4 milioni di euro rilevato nel 2014, sostanzialmente attribuibile all'iscrizione di una svalutazione pari a 64,35 milioni di euro resasi necessaria a seguito delle verifiche attraverso *test di impairment* effettuate nel corso dell'esercizio sulla recuperabilità del valore di carico della partecipazione Alitalia - CAI).

Da ultimo, con riferimento alle componenti non finanziarie di reddito si segnala che i ricavi netti conseguiti da Immsi S.p.A. nel corso dell'esercizio 2015 derivanti dalla gestione immobiliare e di servizi ammontano a 4,4 milioni di euro, sostanzialmente in linea con il precedente esercizio (quando erano stati pari a 4,5 milioni di euro).

L'indebitamento finanziario netto della Capogruppo Immsi S.p.A. al 31 dicembre 2015 si attesta a 78,2 milioni di euro, in diminuzione di circa 7,7 milioni di euro rispetto al dato al 31 dicembre 2014 (quando era pari a 85,8 milioni di euro). Tale diminuzione deriva principalmente:

- dall'incasso nel mese di aprile 2015 di circa 13,2 milioni di euro di dividendi da parte della società controllata Piaggio & C. S.p.A.;
- dall'incasso di 5,2 milioni di euro nel mese di maggio per la cessione di 1,9 milioni di azioni Piaggio & C. S.p.A.;
- tali flussi in entrata sono stati solo parzialmente compensati dall'assorbimento di cassa legato alla gestione operativa della Società e dai versamenti effettuati nei mesi di gennaio 2015 (0,6 milioni di euro), maggio (0,4 milioni di euro) e novembre (0,7 milioni di euro) a titolo di "versamento in conto futuro aumento di capitale", in ottemperanza all'impegno di *Stand-by Equity Commitment* assunto nel mese di settembre 2014 di sottoscrivere e liberare per massimi 10 milioni di euro l'aumento di capitale a pagamento deliberato dall'assemblea dei soci di Alitalia - CAI in data 25 luglio 2014.

Infine, si ricorda che Immsi S.p.A. non ha distribuito dividendi nel corso dell'esercizio 2015.

In merito alle iniziative nel **settore immobiliare** ed in particolare con riferimento alla società controllata **Is Molas S.p.A.**, si segnala che la società, a seguito dell'ottenimento di ulteriori titoli autorizzativi rilasciati dal Comune di Pula nell'aprile 2015, ha stipulato i nuovi contratti di appalto per la realizzazione delle 15 ville del sottocomparto FCn10' e del 1° stralcio delle Opere di Urbanizzazione primaria. La consegna dei cantieri, con conseguente inizio dei lavori, è avvenuta nel mese di giugno 2015 e sono stati realizzati tre Stati di Avanzamento Lavori in linea con il cronoprogramma sottoscritto. Nel mese di marzo 2015 è stato inoltre stipulato il nuovo Atto Integrativo della Convenzione Urbanistica che ha recepito, in particolare, lo slittamento temporale

subito dalla società per la realizzazione dell'iniziativa a causa delle procedure autorizzative Regionali introdotte successivamente alla stipula dell'Atto Integrativo del 2006, fissando la nuova scadenza al 30 giugno 2021.

Dal punto di vista commerciale, nella seconda metà dell'anno 2015 sono riprese le attività commerciali tipiche del comparto immobiliare; in particolare sono stati individuati nuovi agenti immobiliari e sottoscritti contratti di agenzia con primari attori, sia italiani che esteri, dai quali sono attesi riscontri concreti a breve.

Con riferimento ai risultati del periodo, nel corso dell'esercizio 2015 si sono registrati ricavi netti pari a circa 2,5 milioni di euro, in crescita di 0,2 milioni di euro rispetto al precedente esercizio (quando si erano attestati a 2,3 milioni di euro). In termini di marginalità, la società ha registrato nel corso dell'esercizio 2015 un risultato operativo (EBIT) negativo pari a 1,9 milioni di euro, in significativo miglioramento rispetto al risultato di -3,8 milioni di euro del precedente esercizio. Il miglioramento del risultato operativo rispetto al 2014 è stato determinato principalmente dall'iscrizione del provento per complessivi 1,27 milioni di euro derivante dall'incasso di due fidejussioni relative ai contratti di appalto con Italiana Costruzioni S.p.A., a seguito dell'ordinanza del Giudice a favore della controllata per inadempimento dell'appaltatore.

Il risultato netto dell'esercizio 2015 appare invece in peggioramento rispetto al 2014, con una perdita di 4,6 milioni di euro rispetto ad una perdita di 4,1 milioni di euro nello scorso esercizio, soprattutto per effetto del l'adeguamento al 31 dicembre 2015 del valore delle imposte differite alla nuova aliquota nominale Ires vigente dal periodo d'imposta 2017, pari al 24% rispetto al vigente tasso del 27,5%, così come previsto dalla Legge di Stabilità 2016 (impatto negativo di 1,8 milioni di euro).

Conseguentemente, la perdita netta consolidabile per il Gruppo Immsi risulta pari a 2,5 milioni di euro, rispetto ai -2,2 milioni di euro nel precedente esercizio.

La Posizione finanziaria netta della società mostra un indebitamento pari a 41,2 milioni di euro, con una generazione di cassa pari a 2,6 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2014 (quando l'indebitamento netto ammontava a 43,8 milioni di euro): tale variazione risulta costituita dal versamento di 7 milioni di euro circa da parte del socio ISM Investimenti S.p.A. in relazione alla sottoscrizione dell'aumento di capitale finalizzato principalmente all'avvio delle attività immobiliari, solo parzialmente compensato dal flusso monetario netto assorbito dalla gestione, pari a circa 4,1 milioni di euro, e dagli investimenti in attività materiali pari a circa 0,3 milioni di euro.

Con riferimento al progetto **Pietra Ligure** (Pietra S.r.l.), si segnala che nel corso del 2015 si è proceduto, tra le altre cose, alla sottoscrizione dell'atto relativo alla Convenzione Urbanistica ed alla costituzione mediante scissione da Intermarine della *Newco*, denominata Pietra Ligure S.r.l., nella quale sono confluiti il compendio immobiliare di Pietra Ligure con relativa Concessione e Convenzione Urbanistica. Essendosi verificate le condizioni sospensive previste nel contratto preliminare con Como S.r.l. per poter pervenire alla cessione della *Newco* costituita allo scopo ed essendo trascorsi i termini contrattuali senza che la controparte abbia adempiuto, si è provveduto a trattenere la caparra confirmatoria.

Va precisato che il promissario acquirente aveva comunicato la propria intenzione, ancor prima della scadenza dei suddetti termini, di non voler dare esecuzione al contratto preliminare di vendita avente per oggetto il compendio immobiliare, richiedendo altresì l'escussione della fidejussione bancaria rilasciata a garanzia della caparra confirmatoria. Intermarine ha formalmente intimato alla controparte di procedere alla stipula del contratto definitivo ed ha depositato, presso il Tribunale di Roma, un ricorso ex art. 700 c.p.c. per inibire l'escussione della menzionata fidejussione. Il Giudice del procedimento ha rigettato il ricorso, sostenendo che la sede naturale per l'esame della fondatezza circa l'escussione della garanzia fosse nel giudizio di opposizione, promosso da Banco Popolare Soc.Coop. a seguito del decreto ingiuntivo presentato da Como S.r.l., nella cui udienza il Giudice del Tribunale di Roma ha respinto la richiesta di provvisoria esecuzione proposta da Como S.r.l., rinviando all'udienza del 27 aprile 2016 per i provvedimenti istruttori; a fine 2015 le parti hanno depositato al riguardo le rispettive memorie ex art.183.

Si informa infine che nel mese di settembre 2015 Intermarine S.p.A. ha presentato al Tribunale di Roma atto di citazione contro Como per inadempimento contrattuale, richiedendo, in via principale, un risarcimento danni per il valore complessivo massimo dell'operazione pari a circa 38 milioni di euro.

Avendo constatato gli Amministratori che a fronte del soddisfacimento delle condizioni sospensive previste nel contratto preliminare è emersa la volontà della controparte di non addivenire alla stipula del definitivo, adducendo motivazioni errate e pretestuose, anche con il parere dei propri legali, si è ritenuto di poter considerare acquisita a titolo definitivo la caparra confirmatoria. Conseguentemente il risultato netto consolidabile del 2015 della società **Pietra S.r.l.** risulta positivo per 1,4 milioni di euro rispetto ad un sostanziale pareggio registrato nel precedente esercizio, mentre l'indebitamento finanziario netto risulta pari a 2,6 milioni di euro, in leggera crescita rispetto ai 2,2 milioni di euro del 31 dicembre 2014. Il risultato netto consolidabile della scissa **Pietra Ligure S.r.l.** risulta essere invece negativo per 0,2 milioni di euro, con un indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2015 pari a 0,1 milioni di euro.

Con riferimento alla controllata **Apuliae S.p.A.**, si ricorda che al momento perdura la sospensione delle attività di ristrutturazione iniziata a far data dal marzo 2005, a seguito di accertamenti disposti dall'Autorità Giudiziaria ed in attesa della definizione delle pendenze in corso. Per aggiornamenti a riguardo si rimanda a quanto successivamente riportato all'interno del paragrafo "*Vertenze in corso*". Al 31 dicembre 2015, la società presenta un sostanziale pareggio a livello economico ed un indebitamento finanziario netto pari a circa 0,3 milioni di euro, in aumento di circa 0,1 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2014 in relazione al negativo contributo dell'autofinanziamento.

Tra le altre società di rilievo incluse nel settore immobiliare e holding sono ricomprese inoltre RCN Finanziaria S.p.A. ed ISM Investimenti S.p.A.:

- **RCN Finanziaria S.p.A.**, detenuta da Immsi S.p.A. con una quota pari al 63,18% e socio unico di Intermarine S.p.A., presenta una perdita netta consolidabile per il Gruppo Immsi pari a circa 3,3 milioni di euro (-2,5 milioni di euro nel corso dell'esercizio 2014; il risultato 2015 è penalizzato dall'adeguamento del valore delle attività per imposte anticipate, con un effetto negativo di 0,6 milioni di euro sul risultato netto complessivo) ed un indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2015 pari a 120,7 milioni di euro, in aumento di circa 2,1 milioni di euro rispetto al dato al 31 dicembre 2014 (pari a 118,7 milioni di euro);
- **ISM Investimenti S.p.A.**, detenuta da Immsi S.p.A. con una quota pari al 72,64% in termini di diritti di voto e controllante di Is Molas S.p.A. con una quota dell'89,48% al 31 dicembre 2015, presenta una perdita netta consolidabile per il Gruppo Immsi pari a circa 3,3 milioni di euro (-2,5 milioni di euro nell'esercizio 2014; anche in questo caso il risultato 2015 è penalizzato dall'adeguamento del valore delle attività per imposte anticipate, con un effetto negativo di 0,6 milioni di euro sul risultato netto complessivo) ed un indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2015 pari a 85,6 milioni di euro, in aumento di circa 12 milioni di euro rispetto al dato al 31 dicembre 2014, principalmente a seguito i) della sottoscrizione delle *tranches* di aumento di capitale della controllata Is Molas per complessivi 7 milioni di euro circa, come già in precedenza descritto; e ii) della capitalizzazione di interessi passivi su alcuni finanziamenti in essere.

Il settore industriale: gruppo Piaggio

In migliaia di euro	31.12.2015	in %	31.12.2014	in %	Variazione	in %
Ricavi netti	1.295.286		1.213.272		82.014	6,8%
Risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA)	161.724	12,5%	159.305	13,1%	2.419	1,5%
Risultato operativo (EBIT)	56.710	4,4%	69.661	5,7%	-12.951	-18,6%
Risultato prima delle imposte	20.103	1,6%	26.514	2,2%	-6.411	-24,2%
Risultato di periodo inclusa la quota di terzi	11.867	0,9%	16.064	1,3%	-4.197	-26,1%
Risultato di periodo del Gruppo (consolidabile)	5.944	0,5%	8.127	0,7%	-2.183	-26,9%
<i>Risultato di periodo adjusted inclusa la quota di terzi *</i>	11.867	0,9%	18.639	1,5%	-6.772	-36,3%
<i>Risultato di periodo del Gruppo adjusted (consolidabile) *</i>	5.944	0,5%	9.430	0,8%	-3.486	-37,0%
Posizione finanziaria netta	-498.123		-492.809		-5.314	-1,1%
Personale (unità)	7.053		7.510		-457	-6,1%

*) Per il dettaglio delle modalità di calcolo di tale *adjustment* si rimanda alle Note integrative ed esplicative.

Con riferimento al **settore industriale**, nel corso del 2015 il gruppo Piaggio ha venduto nel mondo 519.700 veicoli, con una riduzione in termini di volumi pari a circa il 4,9% rispetto all'anno precedente, in cui i veicoli venduti erano stati 546.500. In flessione sono risultati i veicoli venduti sia in India (-7,2%) che in Asia Pacific 2W (-9,9%), mentre quasi costanti sono stati i veicoli venduti in Emea e Americas (-0,2%). Con riguardo alla tipologia dei prodotti la flessione si è concentrata sulle vendite di Veicoli Commerciali (-7,1%) mentre più leggera è stata quella dei veicoli Due Ruote (-3,5%).

In termini di fatturato consolidato, il gruppo ha chiuso l'esercizio 2015 con ricavi netti in deciso aumento rispetto al 2014 (+6,8%). La crescita, dovuta essenzialmente alla svalutazione dell'euro rispetto alle valute asiatiche ed al dollaro, è più marcata in India (+8,9%). La flessione in termini di unità vendute è stata controbilanciata sia dallo spostamento del *mix* verso prodotti di maggior valore unitario (+5% vendite moto) sia dalla politica di prezzi *premium*. Con riguardo alla tipologia dei prodotti l'aumento del fatturato è rilevante sia per i veicoli Due Ruote (+5,2%) che per i Veicoli Commerciali (+10,2%). Di conseguenza, l'incidenza sul fatturato complessivo dei veicoli Due Ruote è passata dal 69,3% del 2014 all'attuale 68,3% mentre l'incidenza dei Veicoli Commerciali è salita dal 30,7% del 2014 al 31,7% del 2015.

Il risultato operativo al lordo degli ammortamenti e costi di *impairment* delle attività immateriali e materiali (EBITDA) dell'esercizio 2015 è ammontato a 161,7 milioni di euro, pari al 12,5% dei ricavi netti, in leggero incremento (+1,5%) rispetto ai 159,3 milioni di euro (13,1% dei ricavi netti) del precedente esercizio.

Il risultato operativo (EBIT) del 2015 è risultato di 56,7 milioni di euro, in flessione rispetto a 69,7 milioni di euro del 2014, con ammortamenti e costi di *impairment* delle attività immateriali e materiali per complessivi 105 milioni di euro (+15,4 milioni di euro, ovvero +17,1% rispetto al precedente esercizio): nel 2015, l'incidenza del risultato operativo (EBIT) sui ricavi netti è pertanto risultata pari al 4,4%, inferiore rispetto al 5,7% fatto registrare nel corso del precedente esercizio.

Il risultato netto delle attività finanziarie è invece migliorato rispetto allo scorso esercizio di 6,5 milioni di euro, registrando un valore negativo pari a 36,6 milioni di euro (-43,1 milioni di euro nel 2014). I minori oneri sono dovuti alla riduzione del costo dell'indebitamento per effetto delle operazioni di rifinanziamento messe in atto nel corso del 2014 e che nello stesso anno avevano comportato un onere non ricorrente di 3,6 milioni di euro, alla maggiore capitalizzazione di interessi ed ai minori oneri derivanti dalla gestione valutaria, che hanno più che compensato gli effetti del maggior indebitamento medio di periodo.

Nel 2015 il risultato ante imposte del gruppo Piaggio è risultato quindi positivo per 20,1 milioni di euro (-24,2% rispetto ai 26,5 milioni di euro del 2014) mentre l'utile netto si è attestato a 11,9 milioni di euro (0,9% sul fatturato), rispetto ai 16,1 milioni di euro del precedente esercizio (1,3% sul fatturato).

Le imposte del 2015 si sono attestate a 8,2 milioni di euro, mentre erano risultate pari a 10,5 milioni di euro nel 2014. Si precisa che tra le imposte di competenza dell'esercizio vi è l'adeguamento delle imposte differite alla nuova aliquota nominale Ires vigente dal periodo d'imposta 2017, pari al 24% rispetto al vigente tasso del 27,5%, così come previsto dalla Legge di Stabilità 2016. Tale adeguamento ha inciso negativamente per 5,4 milioni di euro sul risultato di periodo del gruppo Piaggio.

L'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2015 risulta pari a 498,1 milioni di euro, rispetto a 492,8 milioni di euro al 31 dicembre 2014. L'incremento di circa 5,3 milioni di euro è principalmente riconducibile agli investimenti materiali ed immateriali effettuati nel periodo (101,9 milioni di euro) ed al pagamento di dividendi (26 milioni di euro) che è stato solo parzialmente compensato dalla positiva contribuzione del capitale circolante.

Business Due Ruote

I veicoli Due Ruote sono raggruppabili principalmente in due segmenti di prodotto: *scooter* e moto. Ad essi si affiancano il relativo indotto dei ricambi e degli accessori, la vendita di motori a terze parti, la partecipazione alle principali competizioni sportive due ruote e i servizi di assistenza.

Nel mercato mondiale delle due ruote sono individuabili due macroaree, distinte in modo netto per caratteristiche e dimensioni della domanda: l'insieme dei Paesi economicamente avanzati (Europa, Stati Uniti, Giappone) e quello dei Paesi in via di sviluppo (Asia Pacific, Cina, India, America Latina). Nella prima macroarea, minoritaria in termini di volumi ed in cui il gruppo Piaggio ha storicamente sviluppato la propria presenza, lo *scooter* soddisfa il bisogno di mobilità nelle aree urbane e la moto è caratterizzata da un utilizzo ricreativo.

Nella seconda, che rappresenta per unità vendute buona parte del mercato mondiale e dove il gruppo intende ampliare le proprie attività, i veicoli a due ruote costituiscono la modalità primaria di trasporto.

Il mercato mondiale delle due ruote a motore (*scooter* e moto), in base ai dati disponibili sui mercati monitorati, ha registrato nel 2015 vendite di quasi 46 milioni di veicoli, con una flessione complessiva intorno al 6,5% rispetto all'anno precedente, ma con dinamiche differenti per area geografica.

L'India, il più importante mercato delle due ruote, ha registrato una leggera crescita anche nel 2015, chiudendo a poco più di 16 milioni di veicoli venduti, in aumento dello 0,9% rispetto al 2014. La Repubblica Popolare Cinese ha invece registrato anche nel 2015 una perdita di volumi, con una decrescita del 14,8% rispetto all'anno precedente ed una chiusura a 9,1 milioni di unità vendute. L'area asiatica, denominata Asean 5, ha segnato una forte decrescita nel corso del 2015 (-10,1% rispetto al 2014) chiudendo a 12,18 milioni di unità vendute. L'Indonesia, il principale mercato di quest'area, ha segnato una forte decrescita nel corso del 2015, con volumi complessivi superiori ai 6,48 milioni di pezzi ed una diminuzione del 17,6% rispetto al precedente anno. In calo risultano anche la Thailandia (1,6 milioni di unità vendute, -4,1% rispetto al 2014) e la Malesia (378 mila unità vendute, -14,7% rispetto al 2014). In aumento sono, invece, le vendite in Vietnam (2,8 milioni di unità vendute, +4,8% rispetto al 2014) e nelle Filippine (850 mila unità vendute, +8% rispetto al 2014).

Gli altri Paesi dell'area asiatica (Singapore, Hong Kong, Sud Corea, Giappone, Taiwan, Nuova Zelanda e Australia) nella loro totalità hanno registrato un calo rispetto all'anno precedente, chiudendo a 1,22 milioni di unità (-5%). All'interno di quest'area forte è il calo del Giappone (-10,3% nel 2015 a 374 mila veicoli venduti), mentre più contenuta è la diminuzione di Taiwan, che chiude a 668 mila unità vendute (-0,9% rispetto al 2014).

Il mercato del Nord America, con un aumento del 3,3% rispetto al 2014 (557.000 veicoli venduti) ha confermato il trend di crescita anche nel 2015. Il Brasile, primo mercato dell'area del Sud America, ha registrato una flessione del 16,8%, chiudendo a poco meno di 1,2 milioni di veicoli venduti nel 2015.

L'Europa, area di riferimento per le attività del gruppo Piaggio, ha confermato anche nel 2015 il trend di crescita, facendo registrare un aumento delle vendite del mercato due ruote del 5,4% rispetto al 2014 (+10% il comparto moto e +1,8% lo scooter) chiudendo a 1,2 milioni di unità vendute.

In questo scenario di mercato mondiale, il gruppo Piaggio ha mantenuto nel 2015 la propria posizione di *leadership* del mercato europeo, chiudendo ad una quota di 15,2% grazie alla forte presenza nel segmento *scooter* (24,1% la quota nel 2015). Il gruppo, grazie alla produzione dei propri stabilimenti indiano e vietnamita, è inoltre presente nella fascia "*premium*" del mercato indiano e dei Paesi dell'Area Asia Pacific. In particolare in Vietnam, principale mercato di riferimento dell'area asiatica per il gruppo, Piaggio è uno dei più importanti operatori del segmento.

Forte rimane inoltre il posizionamento del gruppo sul mercato nordamericano degli *scooter*, dove si è chiuso con una quota di poco inferiore al 21% e dove il gruppo è impegnato a rafforzare la propria presenza anche sul segmento moto, attraverso i *brand* Aprilia e Moto Guzzi.

Nel corso del 2015, il gruppo Piaggio ha commercializzato nel mondo un totale di 322.500 veicoli relativi al business Due Ruote, per un fatturato netto pari a circa 884,9 milioni di euro (+5,2%), inclusivo di ricambi ed accessori (123,9 milioni di euro, +8,3%).

La flessione in termini di unità vendute è stata controbilanciata sia dallo spostamento del *mix* verso prodotti di maggior valore unitario (+5% vendite moto) sia dalla politica di prezzi *premium*. In Asia Pacific il calo delle vendite è stato influenzato dalla forte decrescita segnata dalla domanda nell'area denominata Asean 5 (-10,4% rispetto al 2014).

Business Veicoli Commerciali

Il *business* Veicoli Commerciali comprende veicoli a tre e quattro ruote con un peso a terra inferiore a 3,5 tonnellate concepiti per un utilizzo commerciale e privato, con il relativo indotto di ricambi ed accessori. Il gruppo Piaggio opera in Europa ed in India nel mercato dei veicoli commerciali leggeri con un'offerta di veicoli pensati come soluzioni ad esigenze di mobilità di corto raggio sia per aree urbane (centri urbani europei) sia extraurbane (con la gamma prodotti indiana). Nei mercati europei il gruppo si presenta come un operatore su un segmento di nicchia (urbano), grazie alla propria gamma di prodotti a basso impatto ambientale, mentre è presente in India, nel mercato delle tre ruote sia nel sottosegmento veicoli passeggeri che nel sottosegmento cargo.

Analizzando in dettaglio il mercato, nel 2015 il mercato europeo dei veicoli commerciali leggeri (peso totale a terra minore o uguale a 3,5 t), in cui opera il gruppo Piaggio, si è attestato a 1,7 milioni di unità vendute, registrando un aumento rispetto al 2014 pari all'11,6% (fonte dati ACEA). Entrando nel dettaglio si possono evidenziare gli andamenti dei principali mercati europei di riferimento: Germania (+4,2%), Francia (+2%), Italia (+12,4%) e Spagna (+36,1%).

Il mercato indiano delle tre ruote, in cui opera Piaggio Vehicles Privates Limited, controllata da Piaggio & C. S.p.A., è passato da 531.500 unità nel 2014 a 514.000 nel 2015 con una diminuzione del 3,3%. All'interno di tale mercato, il sottosegmento veicoli passeggeri ha manifestato un *trend* negativo decrescendo del 2,9% a 419.000 unità. Anche il comparto cargo ha presentato una decrescita del 5,1%, passando da 100.000 unità nel 2014 a 95.000 unità nel 2015. Oltre al tradizionale mercato delle tre ruote si deve considerare il mercato del Light Commercial Vehicle (LCV) a quattro ruote destinato al trasporto merci (cargo) in cui Piaggio Vehicles Private Limited è

presente. La dimensione del mercato LCV cargo con una massa inferiore alle 2 tonnellate, dove competono Porter 600 e Porter 1000, è stata di 115.400 unità nel corso del 2015, con una diminuzione del 16,6% rispetto al 2014.

Il *business* Veicoli Commerciali ha generato per il gruppo nel corso del 2015 un fatturato pari a circa 410,4 milioni di euro, inclusivi di circa 42,7 milioni di euro relativi a ricambi ed accessori, in crescita del 10,2% rispetto allo scorso anno. Nel corso dell'anno sono state vendute 197.200 unità, in flessione del 7,1% rispetto al 2014.

Sul mercato Emea e Americas il gruppo Piaggio ha commercializzato 12.800 unità, per un fatturato netto totale di circa 79,8 milioni di euro, inclusivo di ricambi ed accessori per 18,9 milioni di euro. La crescita delle vendite del 27,1% è stata sostenuta dal buon andamento del mercato di riferimento.

Sul mercato indiano delle tre ruote le vendite del gruppo sono passate dalle 172.615 unità nel 2014 alle 158.950 unità nel 2015, registrando un calo del 7,9%.

La stessa consociata ha inoltre esportato 20.259 veicoli tre ruote (23.144 nel 2014); la flessione è principalmente legata ad un rallentamento delle vendite in alcuni paesi africani.

Sul mercato delle 4 ruote, le vendite di Piaggio Vehicles Private Limited nel 2015 sono diminuite del 21,1% rispetto al 2014 chiudendo a 5.037 unità.

Il settore navale: Intermarine

In migliaia di euro	31.12.2015	in %	31.12.2014	in %	Variazione	in %
Ricavi netti	61.807		56.486		5.321	9,4%
Risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA)	-615	-1,0%	-5.709	-10,1%	5.094	89,2%
Risultato operativo (EBIT)	-1.837	-3,0%	-6.976	-12,3%	5.139	73,7%
Risultato prima delle imposte	-7.120	-11,5%	-12.646	-22,4%	5.526	43,7%
Risultato di periodo inclusa la quota di terzi	-11.471	-18,6%	-9.295	-16,5%	-2.176	-23,4%
Risultato di periodo del Gruppo (consolidabile)	-7.521	-12,2%	-5.873	-10,4%	-1.648	-28,1%
Posizione finanziaria netta	-99.858		-116.702		16.844	14,4%
Personale (unità)	297		284		13	4,6%

Con riferimento al **settore navale**, nel corso dell'esercizio 2015 si è registrato un incremento dei ricavi netti di vendita (composti da fatturato e variazione dei lavori in corso su ordinazione) rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio, con una crescita del 9,4%, che li ha portati ad un valore di 61,8 milioni di euro, rispetto ai 56,5 milioni di euro dell'esercizio 2014. Gli avanzamenti di produzione, incluse le attività di ricerca e sviluppo ed il completamento delle costruzioni e consegne, hanno riguardato in particolare:

- la divisione *Difesa*, con 58,6 milioni di euro (52 milioni nel corso dell'esercizio 2014), principalmente per avanzamenti nelle attività di ammodernamento dei cacciamine Gaeta della Marina Militare Italiana, nella costruzione e fornitura dei pacchetti logistici delle unità per la Guardia di Finanza, nella costruzione della residua unità cacciamine per la Marina Finlandese e nella commessa Selex (dal 1° gennaio 2016, Finmeccanica) per la costruzione di una piattaforma integrata cacciamine in qualità di subfornitore nell'ambito di un contratto con una primaria società operante nel settore;
- le divisioni *Fast Ferries* e *Yacht*, con complessivi 3,2 milioni di euro (4,5 milioni nel corso dell'esercizio 2014), principalmente per attività di riparazione.

La produzione realizzata è stata caratterizzata in tutti i settori da volumi e marginalità complessivamente insufficienti ad assorbire i costi diretti di produzione e quelli delle strutture fisse; gli avanzamenti connessi alla commessa Selex (ora Finmeccanica), relativa ad una piattaforma integrata cacciamine acquisita nel mese di dicembre 2013, hanno comunque consentito di contrarre parzialmente i margini negativi rispetto allo scorso esercizio.

Si conferma, relativamente al *business* dei *Fast Ferries* e degli *Yacht*, una mancanza di nuovi significativi contratti di vendita tanto di imbarcazioni nuove quanto di quelle usate.

La società, alla luce dei risultati registrati ed in attesa di una ripresa del mercato e di sviluppi di carattere commerciale, determinanti per assorbire in modo adeguato i costi indiretti e generali, ha perseguito nel corso dell'esercizio 2015 tutte le possibilità di contenimento dei costi di struttura al fine di ridurre le perdite sostenute. In parallelo, sono proseguite le attività commerciali in tutti i *business* di operatività della società, cercando di cogliere favorevoli opportunità commerciali.

I risultati del periodo hanno evidenziato a livello operativo scostamenti negativi rispetto alle previsioni dovuti in particolare a costi aggiuntivi di costruzione della terza unità cacciamine e per l'ottenimento

delle *Final Approvals* delle prime due unità consegnate alla Marina Finlandese ed al mancato avvio della produzione della commessa con la Marina Asiatica (inizialmente previsto nel settembre 2015 e rinviato invece al marzo 2016).

A fronte di quanto in precedenza esposto si è registrato un risultato operativo (EBIT) negativo nel 2015 per 1,8 milioni di euro, in miglioramento di circa 5,1 milioni di euro rispetto all'esercizio 2014 (quando era stato pari a -7 milioni di euro). A livello di risultato ante imposte si è registrato un valore negativo di 7,1 milioni di euro (rispetto ad un risultato ante imposte negativo per 12,6 milioni di euro nel 2014) mentre il risultato netto consolidabile per il Gruppo Immsi ammonta al 31 dicembre 2015 a 7,5 milioni di euro negativi rispetto ad una perdita di 5,9 milioni di euro registrata nel precedente esercizio. Si precisa che tra le imposte di competenza dell'esercizio vi è l'adeguamento delle imposte differite alla nuova aliquota nominale Ires vigente dal periodo d'imposta 2017, pari al 24% rispetto al vigente tasso del 27,5%, così come previsto dalla Legge di Stabilità 2016. Tale adeguamento ha inciso negativamente per 5,5 milioni di euro sul risultato di periodo di Intermarine.

Il valore complessivo del portafoglio ordini della società si attesta al 31 dicembre 2015 a circa 300 milioni di euro pressoché completamente riferito a contratti del *business* Difesa, relativi:

- i) alla piattaforma cacciamine integrata Selex (ora Finmeccanica; per residui circa 30,6 milioni di euro);
- ii) al programma di *refitting* di otto cacciamine Gaeta per la Marina Militare Italiana (per residui circa 43,6 milioni di euro);
- iii) ai programmi di costruzione e relativi pacchetti logistici Guardia di Finanza (per residui circa 20,3 milioni di euro);
- iv) ai residui avanzamenti relativi al programma di costruzione di tre cacciamine per la Marina Finlandese (per circa 1,5 milioni di euro);
- v) al programma di costruzione di una piattaforma navigante, trasferimento di tecnologia e *royalties* per un cantiere asiatico per 162 milioni di euro e
- vi) all'accordo di fornitura di 2 Unità Navali Polivalenti ad altissima velocità, in attesa di ratifica da parte delle competenti Autorità, per un valore di 42 milioni di euro.

Il portafoglio ordini porta lo sviluppo di attività di costruzione per attività di servizi e logistica per Guardia di Finanza per 5 anni dalla consegna delle unità, fino al 2016 per la commessa dei cacciamine Finlandesi, fino al 2017 per la nuova commessa di una piattaforma integrata cacciamine, fino al 2020 per il *refitting* dei cacciamine della Marina Militare, fino al 2019 per la piattaforma navigante e fino al 2022 per il trasferimento di tecnologia al cantiere asiatico.

Dal punto di vista patrimoniale, l'indebitamento finanziario netto, pari a 99,9 milioni di euro al 31 dicembre 2015, risulta in riduzione di circa 16,8 milioni di euro rispetto al saldo al 31 dicembre 2014, pari a 116,7 milioni di euro, prevalentemente per effetto del venir meno di scritture contabili di consolidamento che incidevano sulla posizione finanziaria netta per 24 milioni di euro negativi, iscritte a partire dal 2006 per stornare gli effetti del pagamento di tale importo per cassa da parte di Pietra S.r.l. ad Intermarine S.p.A. per l'acquisto del credito futuro nascente dal contratto preliminare con Como S.r.l., al fine di elidere gli effetti di operazioni infragruppo.

Andamento economico e situazione patrimoniale – finanziaria del Gruppo

Come già anticipato, nel corso dell'esercizio 2015, il Gruppo Immsi presenta risultati gestionali in generale miglioramento rispetto al precedente esercizio, in un contesto macroeconomico che presenta una crescita dell'economia mondiale, pur con dinamiche fortemente differenziate per aree geografiche.

L'area di consolidamento non ha subito modificazioni significative rispetto al bilancio consolidato al 31 dicembre 2014. In particolare si evidenzia:

- in data 28 gennaio 2015 si è realizzata la scissione parziale della controllata Intermarine S.p.A. con costituzione di una società denominata Pietra Ligure S.r.l. ed assegnazione dell'unica quota rappresentante il 100% del capitale sociale ad RCN Finanziaria S.p.A.. La società Pietra Ligure S.r.l. detiene il compendio immobiliare sito nel Comune di Pietra Ligure (SV). Pietra S.r.l. ha successivamente acquisito il 100% del capitale sociale di Pietra Ligure S.r.l. da RCN Finanziaria S.p.A.;
- in data 15 giugno 2015 è stata costituita la società Piaggio Fast Forward Inc., controllata da Piaggio & C. S.p.A. ed avente per oggetto l'attività di ricerca e sviluppo di nuovi sistemi di mobilità e trasporto.

Tali variazioni non hanno alterato – in quanto di entità limitata – la comparabilità dei risultati economici e patrimoniali tra i periodi di riferimento, comportando solo una parziale redistribuzione del risultato netto e del patrimonio netto tra quota di pertinenza del Gruppo e quota di terzi.

Da ultimo, si precisa che la quota di patrimonio netto consolidata del gruppo Piaggio, che al 31 dicembre 2015 risulta essere pari al 50,06%, ammontava al 50,59% al 31 dicembre 2014: il decremento nel 2015 risulta essere principalmente conseguente all'effetto della vendita di complessivi 1,9 milioni di titoli Piaggio da parte di Immsi S.p.A. avvenuta nel mese di maggio.

I ricavi netti realizzati nel corso dell'esercizio 2015, pari a 1.362 milioni di euro, in aumento rispetto all'esercizio precedente (+6,9%), sono in larga misura apportati dal settore industriale (1.295,3 milioni di euro), per 61,8 milioni di euro dal settore navale e per la restante parte dal settore immobiliare e holding.

Il risultato operativo al lordo degli ammortamenti e costi di *impairment* delle attività immateriali e materiali (EBITDA) ammonta al 31 dicembre 2015 a 160,8 milioni di euro, pari all'11,8% dei ricavi netti, in aumento sia in valore assoluto che percentuale rispetto al precedente esercizio, quando era stato pari a 149 milioni di euro ed all'11,7% dei ricavi; il risultato operativo (EBIT) è pari a 54,1 milioni di euro (4% dei ricavi netti), in diminuzione di 3,6 milioni di euro rispetto ai 57,6 milioni di euro del precedente esercizio (quando l'incidenza era pari al 4,5% dei ricavi netti).

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

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

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

Il risultato ante imposte dell'esercizio 2015 risulta negativo per 1,8 milioni di euro, rispetto ad un risultato ante imposte imposte al 31 dicembre 2014 negativo per 68,8 milioni di euro: tale miglioramento (di 67 milioni di euro) è conseguente in particolare:

- alla riduzione del risultato ante imposte registrata dal settore industriale (gruppo Piaggio) di 6,4 milioni di euro;
- al contenimento della perdita ante imposte da parte del settore navale, che ha registrato nel 2015 un recupero di 5,5 milioni di euro rispetto alla perdita del 2014;
- l'iscrizione nel 2015 di un provento pari a 2,7 milioni di euro correlato all'incasso a titolo definitivo della caparra confirmatoria versata da Como S.r.l. nel 2005 al momento della sottoscrizione del contratto preliminare d'acquisto del compendio immobiliare di Pietra Ligure, a seguito del mancato adempimento dello stesso nei termini contrattuali, e di un provento per complessivi 1,27 milioni di euro derivante dall'incasso da parte di Is Molas S.p.A. delle due fidejussioni relative ai contratti di appalto con Italiana Costruzioni S.p.A., a seguito dell'ordinanza giudiziale a favore della controllata per inadempimento dell'appaltatore;
- all'iscrizione nel 2014 di una svalutazione relativa alla partecipazione detenuta in Alitalia – Compagnia Aerea Italiana S.p.A. pari complessivamente a 64,35 milioni.

Le imposte di periodo ammontano a 11,9 milioni di euro, in aumento di 9,3 milioni di euro rispetto ai 2,6 milioni di euro al 31 dicembre 2014: tale incremento è riconducibile in particolare al fatto che al 31 dicembre 2015 il Gruppo ha dovuto iscrivere l'adeguamento delle attività per imposte anticipate alla nuova aliquota nominale Ires vigente dal periodo d'imposta 2017, pari al 24% rispetto al vigente tasso del 27,5%, così come previsto dalla Legge di Stabilità 2016; tale adeguamento ha inciso negativamente per complessivi 14,4 milioni di euro sul risultato di periodo.

In considerazione della presenza di questo adeguamento del valore delle imposte differite, il calcolo del *tax rate* medio consolidato relativo all'esercizio 2015 non risulta significativo: a riguardo si ricorda come anche per l'esercizio 2014 il calcolo del *tax rate* medio consolidato non appare significativo in quanto il risultato ante imposte era stato negativamente influenzato dalla significativa svalutazione iscritta dalla Capogruppo Immsi S.p.A. relativamente alla partecipazione detenuta in Alitalia – Compagnia Aerea Italiana S.p.A..

Da ultimo, a seguito delle dinamiche sopra descritte, si evidenzia come il risultato netto di periodo del Gruppo ammonti a 9,6 milioni di euro negativi, in sensibile miglioramento rispetto alla perdita di 70,8 milioni di euro registrata al 31 dicembre 2014.

L'indebitamento finanziario netto del Gruppo al 31 dicembre 2015 ammonta a complessivi 926,7 milioni di euro in aumento di circa 16,9 milioni di euro rispetto al saldo di 909,8 milioni di euro del 31 dicembre 2014, per effetto principalmente degli investimenti materiali ed immateriali netti del periodo in attività materiali ed immateriali, pari complessivamente a 102,7 milioni di euro e dal pagamento di dividendi a terzi per 12,9 milioni di euro, solo parzialmente compensati dal flusso monetario netto generato dalla gestione, pari a 99,7 milioni di euro.

Gli investimenti complessivi lordi del Gruppo nel periodo ammontano a 104,7 milioni di euro, così suddivisi:

- 63,9 milioni di euro in attività immateriali, quasi interamente riferiti al gruppo Piaggio;
- 39 milioni di euro in attività materiali, di cui 38 milioni di euro riferiti al gruppo Piaggio, e
- 1,8 milioni di euro relativi alla partecipata Alitalia – Compagnia Aerea Italiana S.p.A., per i versamenti effettuati nel corso dell'esercizio in ottemperanza all'impegno di *Stand-by Equity Commitment* assunto nel mese di settembre 2014.

Il patrimonio netto totale del Gruppo Immsi al 31 dicembre 2015 è pari a 428,1 milioni di euro: escludendo la quota di pertinenza degli azionisti di minoranza il patrimonio netto di competenza del Gruppo è pari a 265,6 milioni di euro.

Andamento economico del Gruppo

Il Gruppo predispone, oltre agli schemi di bilancio previsti dalla legge, anche distinti schemi riclassificati. In calce ai prospetti riclassificati si riporta una breve descrizione delle principali voci patrimoniali ed economiche.

Per maggiori dettagli sul contenuto delle voci riportate nei prospetti che seguono si rimanda a quanto descritto 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	31.12.2015		31.12.2014		Variazione	
Ricavi netti	1.362.012	100%	1.274.577	100%	87.435	6,9%
Costi per materiali	785.366	57,7%	728.406	57,1%	56.960	7,8%
Costi per servizi e godimento beni di terzi	268.669	19,7%	240.775	18,9%	27.894	11,6%
Costi del personale	231.868	17,0%	229.684	18,0%	2.184	1,0%
Altri proventi operativi	114.066	8,4%	101.282	7,9%	12.784	12,6%
Altri costi operativi	29.398	2,2%	27.960	2,2%	1.438	5,1%
RISULTATO OPERATIVO ANTE AMMORTAMENTI	160.777	11,8%	149.034	11,7%	11.743	7,9%
Ammortamenti e svalutazioni delle attività materiali	47.157	3,5%	43.419	3,4%	3.738	8,6%
Ammortamento e svalutazioni delle attività immateriali a vita definita	59.566	4,4%	47.990	3,8%	11.576	24,1%
RISULTATO OPERATIVO	54.054	4,0%	57.625	4,5%	-3.571	-6,2%
Risultato partecipazioni	165	0,0%	-113	0,0%	278	-
Proventi finanziari	20.577	1,5%	14.680	1,2%	5.897	40,2%
Oneri finanziari	76.605	5,6%	140.957	11,1%	-64.352	-45,7%
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	-1.809	-0,1%	-68.765	-5,4%	66.956	97,4%
Imposte	11.863	0,9%	2.579	0,2%	9.284	n/s
RISULTATO DOPO LE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO	-13.672	-1,0%	-71.344	-5,6%	57.672	80,8%
Utile (perdita) derivante da attività destinate alla dismissione o alla cessazione	0	-	0	-	0	-
RISULTATO DI PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI	-13.672	-1,0%	-71.344	-5,6%	57.672	80,8%
Risultato di periodo di pertinenza di terzi	-4.118	-0,3%	-530	0,0%	-3.588	n/s
RISULTATO DI PERIODO DEL GRUPPO	-9.554	-0,7%	-70.814	-5,6%	61.260	86,5%
RISULTATO DI PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI ADJUSTED	-13.672	-1,0%	-68.769	-5,4%	55.097	80,1%
Risultato di periodo di pertinenza di terzi <i>adjusted</i>	-4.118	-0,3%	742	0,1%	-4.860	n/s
RISULTATO DI PERIODO DEL GRUPPO ADJUSTED	-9.554	-0,7%	-69.511	-5,5%	59.957	86,3%

I ricavi netti consolidati del Gruppo Immsi incrementano per circa 87,4 milioni di euro (+6,9%) attestandosi a circa 1.362 milioni di euro, a fronte principalmente della contribuzione del settore industriale per circa 1.295,3 milioni di euro e del settore navale per circa 61,8 milioni di euro. Risultano invariati rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio i ricavi netti riferibili al settore immobiliare e holding, pari a circa 4,9 milioni di euro.

In particolare il settore industriale presenta ricavi netti in aumento di circa il 6,8% rispetto al precedente esercizio (ovvero +82 milioni di euro rispetto a circa 1.213,3 milioni di euro al 31 dicembre 2014) mentre i ricavi netti del settore navale ammontano al 31 dicembre 2015 a 61,8 milioni di euro, in incremento del 9,4%, rispetto ai 56,5 milioni di euro realizzati nel corso del 2014.

I costi di gestione e gli altri oneri netti consolidati del Gruppo nel 2015 sono pari a 1.201,2 milioni di

euro (88,2% dei ricavi netti), relativi al gruppo Piaggio per 1.133,6 milioni di euro (pari circa all'87,5% dei ricavi netti del settore). Il costo dei materiali ammonta a 785,4 milioni di euro, con un'incidenza sui ricavi netti pari al 57,7%; il costo riferito al solo settore industriale ammonta a 770,3 milioni di euro, pari al 59,5% dei ricavi netti del settore. Con riferimento al costo del lavoro, pari complessivamente a 231,9 milioni di euro, con un'incidenza sui ricavi netti pari al 17%, la contribuzione più rilevante, riferita al gruppo Piaggio, ammonta a 213,3 milioni di euro (16,5% dei ricavi netti del settore).

Il risultato operativo al lordo degli ammortamenti e costi di *impairment* delle attività immateriali e materiali (EBITDA) ammonta a 160,8 milioni di euro, pari all'11,8% dei ricavi netti, di cui 161,7 milioni di euro riferiti al settore industriale.

Gli ammortamenti del periodo sono pari a 106,7 milioni di euro (di cui 105 milioni di euro relativi al settore industriale), con un'incidenza sul fatturato pari al 7,8% in significativo aumento rispetto al 2014 per circa 15,3 milioni di euro (+16,8%). La quota di ammortamento dei beni materiali ammonta a 47,2 milioni di euro (+3,7 milioni di euro rispetto al dato rilevato nel 2014) mentre quella riferita ai beni immateriali, che non include ammortamenti su avviamenti, ammonta a 59,6 milioni di euro (48 milioni nel 2014).

Il risultato operativo (EBIT) risulta pari a 54,1 milioni di euro (-3,6 milioni di euro, ovvero -6,2%, rispetto al 31 dicembre 2014) con un'incidenza del 4% sui ricavi netti (in flessione rispetto all'incidenza del 4,5% fatta registrare nel 2014 in particolare a causa dei maggiori ammortamenti).

Il saldo netto della gestione finanziaria – inclusivo del risultato delle partecipazioni – ammonta a 55,9 milioni di euro negativi, composto da un saldo negativo netto di 36,6 milioni di euro relativo al settore industriale, da un saldo negativo netto pari a 5,3 milioni di euro relativo al settore navale, mentre il settore immobiliare e holding evidenzia un saldo negativo pari a circa 14 milioni di euro. Il miglioramento rispetto al saldo negativo del 2014, che risultava pari a 126,4 milioni di euro, è dovuto in particolare al fatto che quest'ultimo risultava negativamente influenzato dall'iscrizione di una svalutazione da parte della Capogruppo Immsi S.p.A. pari a 64,35 milioni relativa alla partecipazione detenuta in Alitalia – Compagnia Aerea Italiana S.p.A..

In considerazione delle dinamiche illustrate, il risultato prima delle imposte risulta negativo per 1,8 milioni di euro, a cui concorre positivamente il settore industriale per 20,1 milioni di euro, mentre il settore navale apporta un valore negativo pari a 7,1 milioni di euro ed il settore immobiliare e holding un valore negativo pari a 14,8 milioni di euro.

Si informa che il Gruppo ha provveduto ad adeguare le imposte differite alla nuova aliquota introdotta dalla L. 208/2015 (legge di stabilità 2016) che ha modificato l'art. 77 comma 1 del TUIR, riducendo l'aliquota nominale Ires dal 27,5% al 24%, con effetto per i periodi d'imposta successivi a quello in corso al 31 dicembre 2016. La variazione della aliquota fiscale ha comportato al 31 dicembre 2015 una riduzione del valore delle imposte differite di Gruppo iscritto a contro economico per complessivi 14,4 milioni di euro.

Da ultimo, il risultato netto del periodo, dopo le imposte ed al netto della quota di pertinenza di azionisti terzi, risulta negativo e pari a circa 9,6 milioni di euro, in significativo miglioramento rispetto alla perdita di 70,8 milioni di euro registrata al 31 dicembre 2014.

Situazione patrimoniale e finanziaria riclassificata del Gruppo

In migliaia di euro	31.12.2015	in %	31.12.2014	in %
Attività correnti:				
Disponibilità e mezzi equivalenti	124.510	5,8%	103.942	4,8%
Attività finanziarie	0	0,0%	0	0,0%
Attività operative	532.092	24,7%	597.128	27,4%
Totale attività correnti	656.602	30,5%	701.070	32,2%
Attività non correnti:				
Attività finanziarie	0	0,0%	0	0,0%
Attività immateriali	852.211	39,5%	846.575	38,9%
Attività materiali	343.465	15,9%	344.450	15,8%
Altre attività	303.420	14,1%	284.644	13,1%
Totale attività non correnti	1.499.096	69,5%	1.475.669	67,8%
TOTALE ATTIVITA'	2.155.698	100,0%	2.176.739	100,0%
Passività correnti:				
Passività finanziarie	426.074	19,8%	440.483	20,2%
Passività operative	559.908	26,0%	600.658	27,6%
Totale passività correnti	985.982	45,7%	1.041.141	47,8%
Passività non correnti:				
Passività finanziarie	625.088	29,0%	573.214	26,3%
Altre passività non correnti	116.534	5,4%	120.273	5,5%
Totale passività non correnti	741.622	34,4%	693.487	31,9%
TOTALE PASSIVITA'	1.727.604	80,1%	1.734.628	79,7%
PATRIMONIO NETTO TOTALE	428.094	19,9%	442.111	20,3%
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO	2.155.698	100,0%	2.176.739	100,0%

Le attività correnti al 31 dicembre 2015 ammontano a 656,6 milioni di euro, in diminuzione rispetto al 31 dicembre 2014 per 44,5 milioni euro. Tale diminuzione è riconducibile alle variazioni positive delle disponibilità e mezzi equivalenti, pari a 20,6 milioni di euro, che sono state più che compensate dalla diminuzione delle attività operative, per 65 milioni di euro. Le attività non correnti al 31 dicembre 2015 (incluso le attività destinate alla dimissione) ammontano a 1.499,1 milioni di euro rispetto a 1.475,7 milioni al 31 dicembre 2014, con un aumento di 23,4 milioni di euro.

In particolare, tra le attività non correnti, le attività immateriali ammontano a 852,2 milioni di euro, in aumento rispetto al 31 dicembre 2014 per 5,6 milioni di euro, quelle materiali ammontano a 343,5 (344,5 milioni a fine esercizio 2014) e le altre attività ammontano a 303,4 milioni di euro (rispetto a 284,6 milioni a fine 2014).

Le passività correnti al 31 dicembre 2015 ammontano a 986 milioni di euro in diminuzione rispetto al 31 dicembre 2014 per 55,2 milioni di euro, a fronte della diminuzione delle passività finanziarie (-14,4 milioni di euro) e delle passività operative correnti (-40,75 milioni di euro).

Le passività non correnti al 31 dicembre 2015 ammontano a 741,6 milioni di euro confrontate con 693,5 milioni di euro al 31 dicembre 2014, in aumento principalmente con le passività finanziarie (+51,9 milioni di euro).

Il patrimonio netto consolidato di Gruppo e di terzi ammonta al 31 dicembre 2015 a 428,1 milioni di euro, di cui 162,5 milioni di euro attribuibili agli azionisti di minoranza.

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

In migliaia di euro	31.12.2015	in %	31.12.2014	in %
Attività operative correnti	532.092	36,2%	597.128	40,6%
Passività operative correnti	-559.908	-38,1%	-600.658	-40,8%
Capitale circolante operativo netto	-27.816	-1,9%	-3.530	-0,2%
Attività immateriali	852.211	57,9%	846.575	57,5%
Attività materiali	343.465	23,3%	344.450	23,4%
Altre attività	303.420	20,6%	284.644	19,3%
Capitale investito	1.471.280	100,0%	1.472.139	100,0%
Passività non finanziarie non correnti	116.534	7,9%	120.273	8,2%
Capitale e riserve di terzi	162.460	11,0%	173.923	11,8%
Patrimonio netto consolidato di Gruppo	265.634	18,1%	268.188	18,2%
Totale fonti non finanziarie	544.628	37,0%	562.384	38,2%
Indebitamento finanziario netto	926.652	63,0%	909.755	61,8%

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

In migliaia di euro	31.12.2015	31.12.2014
Autofinanziamento	102.990	88.479
Variazione del capitale circolante netto	-3.287	-28.316
Flusso monetario netto generato dalla gestione	99.703	60.163
Pagamento dividendi da parte della Capogruppo	0	0
Pagamento dividendi a terzi da parte di società del Gruppo	-12.851	0
Aumenti di capitale in società controllate sottoscritti da terzi	0	5.076
Acquisto azioni proprie da parte di società del Gruppo	0	-3.542
Acquisizione di attività immateriali	-63.907	-58.496
Acquisizione di attività materiali	-39.016	-38.773
Decremento netto da cessioni immobiliari	333	910
Acquisizione partecipazioni non controllate, al netto dismissioni	-1.760	-16.999
Acquisizione partecipazioni controllate e complessi aziendali, al netto dismissioni	5.206	0
Altri movimenti netti	-4.605	-7.311
Variazione posizione finanziaria netta	-16.897	-58.972
Posizione finanziaria netta a inizio periodo	-909.755	-850.783
Posizione finanziaria netta a fine periodo	-926.652	-909.755

L'**indebitamento finanziario netto**, pari a 926,7 milioni di euro al 31 dicembre 2015, è di seguito analizzato e messo a confronto con l'analogo dato al 31 dicembre 2014.

In migliaia di euro	31.12.2015	31.12.2014
Disponibilità finanziarie a breve		
Disponibilità e mezzi equivalenti	-124.510	-103.942
Attività finanziarie	0	0
Totale disponibilità finanziarie a breve	-124.510	-103.942
Debiti finanziari a breve		
Obbligazioni	0	0
Debiti verso banche	372.551	383.225
Debiti per leasing finanziari	31	30
Debiti verso altri finanziatori	53.492	57.228
Totale debiti finanziari a breve	426.074	440.483
Totale indebitamento finanziario a breve	301.564	336.541
Attività finanziarie a medio e lungo termine		
Crediti per finanziamenti	0	0
Altre attività finanziarie	0	0
Totale attività finanziarie a medio e lungo termine	0	0
Debiti finanziari a medio e lungo termine		
Obbligazioni	290.139	288.369
Debiti verso banche	333.765	283.372
Debiti per leasing finanziari	179	211
Debiti verso altri finanziatori	1.005	1.262
Totale debiti finanziari a medio e lungo termine	625.088	573.214
Totale indebitamento finanziario a medio e lungo termine	625.088	573.214
Indebitamento finanziario netto *)	926.652	909.755

*) L'indicatore non comprende le attività e passività finanziarie originate dalla valutazione al *fair value* di strumenti finanziari derivati designati di copertura, l'adeguamento al *fair value* delle relative poste coperte ed i relativi ratei (vedi nota G2 – "Passività finanziarie" all'interno delle Note illustrative)

Andamento economico e situazione patrimoniale – finanziaria della Capogruppo

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

In migliaia di euro	Esercizio 2015	Esercizio 2014
Risultato della gestione finanziaria	14.623	-66.359
Risultato prima delle imposte	13.601	-67.309
Risultato di periodo	15.496	-65.628
Capitale circolante operativo netto	64.847	58.903
Capitale Investito	473.480	466.179
Fonti non finanziarie	395.325	380.357
Posizione finanziaria netta	-78.155	-85.822
Patrimonio Netto	376.823	359.443
Personale (unità)	12	12

La Società nel corso del 2015 ha registrato un risultato della gestione finanziaria positivo per 14.623 mila euro riconducibile principalmente all'incasso di circa 13,2 milioni di euro di dividendi distribuiti dalla società controllata Piaggio & C. S.p.A. (che non aveva effettuato distribuzioni nel corso del 2014), ed alla plusvalenza di 2,7 milioni di euro realizzata nel mese di maggio 2015 con la cessione di 1,9 milioni di azioni Piaggio & C. S.p.A.. Il risultato ante imposte concorre in minima parte alla formazione del reddito imponibile ai fini delle imposte sul reddito in quanto le maggiori componenti sono costituite da poste finanziarie, fiscalmente neutre.

L'esercizio 2015 chiude con un risultato di periodo positivo per 15.496 mila euro anche per effetto della iscrizione alla voce imposte del provento, pari a 1.868 mila euro, realizzato in ambito di consolidato fiscale nazionale, i cui accordi sottoscritti con le società aderenti prevedono il riconoscimento in capo alla consolidante del beneficio per la deduzione degli interessi passivi che le singole società aderenti non sarebbero state in grado di operare autonomamente ma che hanno potuto dedurre grazie al ROL apportato dalle società estere virtualmente consolidate.

Il capitale circolante operativo netto è passato da 58.903 mila euro rilevati al 31 dicembre 2014 a 64.847 mila euro a fine 2015 per effetto principalmente dell'incremento dei crediti verso le società del Gruppo.

Il capitale investito ammonta a 473.480 mila euro, in incremento rispetto al 31 dicembre 2014, e risulta composto prevalentemente dall'investimento immobiliare sito in Roma per 74.004 mila euro, da partecipazioni in società controllate per 322.332 mila euro e dall'investimento in Alitalia – Compagnia Aerea Italiana S.p.A. per 12.115 mila euro.

Le fonti non finanziarie, composte per 18.501 mila euro dalle passività non finanziarie non correnti (prevalentemente imposte differite passive) e per 376.823 mila euro dal patrimonio netto, incrementano rispetto al 31 dicembre 2014 per effetto della variazione di quest'ultimo.

L'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2015 si attesta a 78.155 mila euro, in diminuzione di 7.667 mila euro rispetto al dato al 31 dicembre 2014, per effetto in particolare del flusso di cassa generato dall'incasso di 13.156 mila euro di dividendi da parte della società controllata Piaggio & C. S.p.A. e dall'incasso di 5.206 mila di euro a fronte della cessione di 1,9 milioni di azioni Piaggio & C. S.p.A., solo parzialmente compensati dall'assorbimento di cassa legato alla gestione operativa e dal versamento e sottoscrizione dell'aumento di capitale a favore di Alitalia – CAI per complessivi 1.766 mila euro.

Prospetto di raccordo fra patrimonio netto e risultato del periodo della Capogruppo e Consolidato

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

In migliaia di euro	Patrimonio netto	Risultato del periodo
Patrimonio netto e risultato di periodo come riportati nel bilancio della società controllante Immsi S.p.A.	376.823	15.496
Eliminazione dividendi da società controllate alla Capogruppo	n/a	(13.156)
Eliminazione plusvalenze su vendita quote di società controllate dalla Capogruppo	n/a	(2.670)
Risultati e patrimonio netto pro quota delle società partecipate	480.497	(9.224)
Eliminazione valore di carico partecipazioni	(591.686)	0
Eliminazione degli effetti di altre operazioni infragruppo ed altre scritture	0	0
TOTALE	265.634	(9.554)

Attività di ricerca e sviluppo

Il Gruppo Immsi svolge attività di ricerca e sviluppo attraverso il gruppo Piaggio e la controllata Intermarine S.p.A.: di seguito si fornisce una sintesi delle principali attività in essere nei due rispettivi settori.

Con riferimento al **gruppo Piaggio**, anche nel 2015 il gruppo ha continuato la propria politica volta al presidio della *leadership* tecnologica nel settore, destinando all'attività di ricerca e sviluppo risorse complessive per 46,8 milioni di euro, di cui 31,4 milioni di euro capitalizzati nelle attività immateriali come costi di sviluppo. La ricerca e sviluppo Piaggio è fortemente orientata in due principali direzioni: lo sviluppo di motorizzazioni sempre più ecocompatibili e prestazionali ed il miglioramento della funzionalità e della sicurezza dei veicoli. Anticipare le esigenze dei clienti, creare prodotti innovativi dal punto di vista tecnico, stilistico e funzionale, perseguire la ricerca per una migliore qualità della vita costituiscono i terreni di eccellenza del gruppo Piaggio nonché i suoi strumenti per mantenere la *leadership* sul mercato: il gruppo sviluppa queste linee di indirizzo articolando le proprie attività di ricerca e sviluppo in sette centri dislocati in Italia, India, Vietnam, Stati Uniti e Cina.

In particolare, l'obiettivo primario del gruppo Piaggio è soddisfare le esigenze più avanzate di mobilità riducendo l'impatto ambientale ed i consumi dei propri veicoli e garantendo al tempo stesso *performance* di eccellenza. Lo sforzo è costantemente rivolto a studiare e proporre veicoli sempre più avanzati in termini di:

- ecologia, con prodotti in grado di ridurre le emissioni di gas inquinanti e di CO₂ sia nell'utilizzo in aree urbane sia nell'impiego extraurbano: questo risultato è ottenuto attraverso l'evoluzione della tecnica motoristica tradizionale (motori a combustione interna sempre più raffinati) ma anche mediante il maggiore utilizzo di fonti di energia rinnovabili e sostenibili;
- affidabilità e sicurezza, con veicoli che permettano ad un maggior numero di utenti di muoversi agevolmente nei centri urbani, contribuendo a ridurre la congestione del traffico, garantendo un alto livello di sicurezza attiva, passiva e preventiva;
- riciclabilità, con prodotti che minimizzino l'impatto ambientale alla fine del loro ciclo di vita utile; ed
- economicità, con veicoli con ridotti costi chilometrici di manutenzione e di esercizio.

Nel 2015 i risultati della ricerca che sono stati trasformati in applicazioni concrete ai veicoli in produzione sono così riepilogabili:

- Miglioramento dei propulsori
Nel 2015 il processo di continuo miglioramento svolto sul motore 125 cc., ha portato al nuovo motore iGet aria 125 e 150, omologato Euro 410, che ha debuttato sul nuovo Liberty ABS 3V. Il progetto, finalizzato alla riduzione della rumorosità complessiva ed al miglioramento della guidabilità, ha consentito l'ottimizzazione del sistema di iniezione e del controllo motore.
- Miglioramento efficienza
Lo sforzo maggiore nel 2015 è stato rivolto allo sviluppo di una nuova famiglia di motori denominata "iGet 4V Acqua", disponibili nelle cilindrata 125 e 150cc. Dotati di iniezione elettronica, distribuzione a quattro valvole e radiatore calettato sul propulsore, possono adottare il sistema "Start & Stop".
Conformi alla normativa Euro 4, sono il frutto di una filosofia di progettazione che pone al primo posto, tra gli obiettivi primari, nuovi e più avanzati livelli di qualità e di affidabilità. Ogni componente, dallo scarico all'interno del coperchio della trasmissione fino al nuovo filtro aria, è stato studiato per rendere la guida fluida, silenziosa e confortevole e per allungare la vita del motore.
Lo studio è stato rivolto in primis alla riduzione degli attriti e in particolare a quelli della distribuzione.

Anche la rumorosità meccanica dei nuovi iGet è estremamente ridotta grazie alla riduzione dei giochi e alla ottimizzazione di materiali e forme.

L'installazione del radiatore a bordo motore riduce il peso complessivo del veicolo e i tempi di riscaldamento del propulsore, con vantaggi sui consumi e sulle emissioni a freddo.

La trasmissione è interamente riprogettata e adotta una cinghia a doppia dentatura di ultima generazione, per minimizzare le perdite passive, e una regolazione del cambio che migliora guidabilità, prestazioni e consumi.

La nuova centralina gestione motore, integrata con la parte di gestione dello Start&Stop (Regolatore, Inverter S &S, RISS), è stata sviluppata completamente da Piaggio.

- Piacevolezza d'uso

Un esempio di applicazione della ricerca al miglioramento della piacevolezza d'uso è la nuova unità motrice per le Moto Guzzi V9 Roamer e V9 Bobber, sviluppata con l'obiettivo di elevare al massimo la coppia e l'elasticità, aspetti fondamentali per assicurare piacere di guida e divertimento su strada.

I cambiamenti hanno riguardato praticamente tutto, tranne il tradizionale schema a V90 trasversale. Oltre al basamento e all'albero motore, è stato ridisegnato il sistema di lubrificazione al fine di ridurre l'assorbimento di potenza. Nuove sono la pompa dell'olio a portata ridotta, adozione resa possibile dai nuovi getti olio di raffreddamento del pistone, dotati di valvola di controllo e gestione del flusso e la termodinamica, a partire dai valori di corsa e alesaggio. La distribuzione ha adesso le valvole inclinate per migliorare il rendimento volumetrico. Nuova è la centralina elettronica di gestione del motore e l'iniezione elettronica. Il propulsore è in linea con la normativa antinquinamento Euro 4.

Nuovo è il cambio a sei marce, precisissimo e morbido negli innesti, e la frizione monodisco a secco. La trasmissione finale mantiene lo schema ad albero cardanico.

- Aumento sicurezza e comfort

Il 2015 ha visto un forte impulso nel settore, riassumibile nei seguenti punti:

- ABS per scooter leggeri: il nuovo Medley, sviluppato nel 2015 e che sarà commercializzato nel corso del 2016, è dotato di serie di un impianto frenante a disco con sistema antibloccaggio ABS. Ciascuna ruota è dotata di un sensore e una ruota fonica per la misura della velocità angolari. La centralina elettroidraulica a 2 canali compara continuamente i due segnali e attiva il sistema ABS, qualora la variazione di velocità di una delle due ruote risulti anomala, scongiurando il bloccaggio e garantendo stabilità ed efficacia frenante anche su fondi a basso coefficiente d'attrito. Ma anche il nuovo Liberty 125 è dotato di ABS monocanale, novità assoluta soprattutto per i Mercati asiatici cui è indirizzata una versione specifica;
- *Traction Control* per veicoli non dotati di *Ride by wire*, in abbinamento con ABS per massimizzare l'aderenza in accelerazione e frenata; il sistema è stato esteso a tutta la produzione Vespa > 50 cc., MP3, Beverly, X10; in particolare, nel 2015 è stato implementato sulla Gamma Moto Guzzi V7;
- studio e sperimentazione di un sistema avanzato di sospensioni elettroniche semiattive ADD (Aprilia Dynamic Damping) e applicazione nella produzione di serie su Aprilia Caponord 1200;
- estensione del *Ride by wire* a gran parte dei veicoli del gruppo, inclusa la versione 500 di MP3 2014; consente l'adozione del *Traction Control "by wire"* in abbinamento con ABS, per massimizzare l'aderenza in accelerazione e frenata, e offre la gestione multimappa del motore per adattare l'erogazione di potenza alle condizioni di aderenza o di guida;
- *cruise control* (basato su *Ride by wire*); disponibile sulle moto Aprilia e Moto Guzzi;
- sistema APRC (Aprilia Performance Ride Control, basato su *Ride by wire*) su RSV4;
- sistema Race ABS (solo per RSV4), studiato e sviluppato da Aprilia in collaborazione con Bosch per garantire non solo estrema sicurezza su strada, ma

- anche la migliore *performance* in pista;
- sospensione a precarico regolabile elettricamente, applicata su Piaggio X10 e su Aprilia Caponord in cui fa parte del pacchetto ADD (sospensioni elettroniche);
- diffusione e ampliamento del sistema di info-mobilità Piaggio Multimedia Platform, basato su collegamento tra *smartphone* e veicolo via Bluetooth®, iOS e Android;
- sviluppo ed installazione su Porter e Porter Maxxi del sistema di controllo elettronico della stabilità (ABS+ESC);
- sviluppo ed installazione del sistema *Child Lock* su Porter versione VAN glass.

Con riferimento al settore navale, **Intermarine** pone particolare interesse alle attività di ricerca accedendo anche a finanziamenti previsti dal Ministero della Università e della Ricerca (MIUR), dal Ministero dei Trasporti, dal Ministero dello Sviluppo Economico e dalla Regione Liguria (FILSE). Per sviluppare alcune delle tematiche inerenti la ricerca si avvale anche della collaborazione di università ed enti pubblici di ricerca. Le attività di ricerca e sviluppo riguardano principalmente nuovi progetti di imbarcazioni e prototipi.

Il progetto **Aliscafi ad Ala Immersa** è stato sviluppato con l'obiettivo dello studio, della progettazione e della realizzazione di due prototipi (con due differenti sistemi di propulsione) di un nuovo tipo di aliscafo ad ali immerse.

I prototipi, altamente innovativi rispetto ai tradizionali aliscafi, determinano vantaggi tecnologici e competitivi in termini di minor consumo di carburante comparato con *ferries* similari, un grande *comfort* a bordo, una possibilità di un incremento nelle giornate di utilizzazione del mezzo, grazie alla capacità di operare con moto ondoso più forte, il 25% di velocità superiore per motori più efficienti, e quindi complessivamente minori costi di esercizio.

Nell'esercizio 2015 sono proseguite le attività utili al collaudo sperimentale del mezzo con propulsione pods. Per quanto riguarda l'aliscafo con propulsione ad eliche, il suo completamento è correlato alla conclusione di una delle trattative in corso con armatori interessati all'utilizzo del mezzo. Trattandosi di un prototipo, è prevista una fase iniziale di noleggio del mezzo con opzione di acquisto, al fine di consentire all'armatore una corretta valutazione delle prestazioni e dell'affidabilità del mezzo innovativo.

Il progetto **Aliswath** consiste in un prototipo di un rivoluzionario mezzo navale veloce, la cui principale caratteristica consiste nell'utilizzo combinato di superfici alari e di un corpo immerso ("siluro"); il mezzo presenta caratteristiche molto innovative che possono riassumersi nel miglioramento della tenuta mare, nel consumo inferiore del 50% rispetto ad una nave convenzionale a parità di peso e velocità, nella significativa riduzione del moto ondoso e nella minimizzazione dell'inquinamento (in quanto i motori sono sott'acqua, all'interno della "gondola").

Il segmento di mercato a cui si rivolge l'Aliswath è quello del trasporto veloce a breve-medio raggio. La tipologia di vettore è quindi particolarmente adatta al trasporto di passeggeri con automezzi al seguito ed al trasporto di merci altamente deperibili e/o pericolose; inoltre, la dimensione relativamente ridotta del mezzo (63m x 15,5m) non necessita di strutture portuali particolarmente sviluppate.

A causa dell'attuale contrazione del mercato dei *Fast Ferries* le attività di completamento dell'unità navale sono state rinviate a quando si presenteranno opportunità concrete nei confronti di questa tipologia di prodotto così innovativo. La società sta anche studiando una possibile variante per trasformare tale prototipo in una imbarcazione di tipo "*wave piercing*", per soddisfare armatori stranieri che hanno manifestato interesse.

Inizialmente, vista la forte componente di innovazione presente nel progetto, si ipotizza una fase nella quale il mezzo verrà in particolar modo proposto ad armatori nazionali, per permettere al cantiere un pronto supporto di *After Sale Service*. In una seconda fase si può ipotizzare un ampliamento del mercato di riferimento per coprire l'intera Area Mediterranea, con forte interesse ai collegamenti tra le città costiere della Spagna Meridionale con le Isole Baleari e con il Marocco.

Fattori di rischio

Il Gruppo Immsi ha messo a punto procedure sia nella Capogruppo che nelle principali controllate per la gestione dei rischi nelle aree maggiormente esposte, individuabili a livello strategico, di mercato, operativo, finanziario e legale.

Rischi strategici

Il Gruppo Immsi ha identificato come rischi strategici il sistema delle opportunità e delle minacce che possono influenzare in modo significativo la realizzazione degli obiettivi del Gruppo stesso. In particolare la strategia del Gruppo è volta a:

- completare e consolidare i processi di ristrutturazione e rilancio avviati nei diversi settori di attività in cui il Gruppo opera;
- cogliere nuove opportunità di *business* in termini di aree geografiche e settori di mercato;
- valutare correttamente le potenzialità dei mercati;
- investire le risorse finanziarie nelle aree a maggior potenziale;
- scegliere le modalità di presenza più adatte alle varie realtà locali;
- tutelare i propri marchi ed i propri prodotti.

Rischi di mercato legati ai settori di attività

I rischi di mercato che il Gruppo affronta talvolta risultano essere specifici rispetto ad un determinato settore di attività mentre in altri casi possono investire l'intero portafoglio di *business*.

Rischi connessi al mutamento delle preferenze dei clienti – Il successo dei prodotti del Gruppo dipende dalla sua capacità di proporre prodotti che incontrino il gusto del consumatore e – con particolare riferimento al gruppo Piaggio – siano in grado di soddisfare le sue esigenze di mobilità. Con riferimento alla controllata Intermarine, invece, il successo della società nelle diverse linee di *business* in cui opera dipende dalla capacità di offrire prodotti innovativi e di elevato *standard* qualitativo che garantiscano le *performance* richieste dai clienti, in termini di minori consumi di carburante, maggiori prestazioni, maggiore capacità di trasporto passeggeri, maggior *comfort* di navigazione, maneggevolezza e sicurezza delle imbarcazioni utilizzate, tra l'altro, nella difesa e controllo dei territori.

Qualora i prodotti delle società del Gruppo Immsi non dovessero incontrare il gradimento della clientela, si avrebbero ricavi inferiori o, a seguito di politiche commerciali più aggressive in termini di scontistica, minori margini, con impatti negativi sulla relativa situazione economica e finanziaria. Il Gruppo, per fronteggiare tale rischio, investe costantemente in attività di ricerca e sviluppo (si veda il paragrafo “Attività di ricerca e sviluppo”), al fine di rispondere al meglio alle esigenze dei clienti e di anticipare le tendenze del mercato, introducendo prodotti innovativi.

Rischi connessi all'elevato grado di concorrenza del mercato – Con particolare riferimento al gruppo Piaggio, negli ultimi anni, la competitività dei settori in cui il gruppo opera è aumentata significativamente – soprattutto in termini di prezzo – anche a seguito della contrazione della domanda mondiale. Piaggio ha cercato e cerca di fronteggiare tale rischio, che potrebbe impattare negativamente sulla situazione economica e finanziaria del gruppo, attraverso un'offerta di prodotti di alta qualità, innovativi, economici, dai ridotti consumi, affidabili e sicuri nonché rafforzando la propria presenza nel continente asiatico. Con riferimento al settore navale, nel segmento dei cacciamine, Intermarine può vantare un significativo vantaggio tecnologico rispetto alla concorrenza mentre la divisione *Fast Ferries* risente, in particolare, della concorrenza di *competitors* operanti in paesi a basso costo della manodopera.

Rischi connessi alla tutela dei diritti relativi a marchi, licenze e brevetti – Il Gruppo protegge legalmente in tutto il mondo i propri prodotti ed i propri marchi. In alcuni paesi ove il Gruppo opera non vige una normativa volta a garantire determinati livelli di tutela della proprietà intellettuale. Tale circostanza potrebbe quindi rendere insufficienti le misure attuate dal Gruppo al fine di tutelarsi da fenomeni di sfruttamento abusivo di tali diritti da parte di terzi. Azioni illecite di plagio da parte della concorrenza potrebbero avere ripercussioni negative sulle vendite del Gruppo.

Rischi connessi alle fluttuazioni stagionali dell'attività – Il *business* del gruppo Piaggio è esposto ad una elevata stagionalità, in particolar modo nei mercati occidentali, dove le vendite dei veicoli a Due Ruote si concentrano in primavera ed estate. Inoltre una primavera eccessivamente piovosa può ridurre le vendite dei prodotti con un effetto negativo sui relativi risultati economici e sulla relativa situazione finanziaria. Il gruppo fronteggia tali rischi, innanzitutto rafforzando la propria presenza in mercati, come quelli di India ed Asia Pacific, che non risentono di un'elevata stagionalità e dotandosi di una struttura produttiva flessibile che, grazie agli istituti del *part-time* verticale e dei contratti a termine, è in grado di far fronte ai picchi di domanda. Negli altri settori in cui opera il Gruppo Immsi la stagionalità incide in misura sensibilmente inferiore.

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

Rischi legati alla congiuntura macroeconomica e di settore – Tutti i settori di attività del Gruppo risultano influenzati tra l'altro dalle condizioni generali dell'economia, che possono manifestarsi con effetti differenziati nei vari mercati in cui il Gruppo opera. La crisi economica mondiale negli ultimi anni ha determinato un significativo rallentamento dei consumi e, conseguentemente, una contrazione della domanda nei principali mercati e settori di riferimento del Gruppo. Il persistere o l'aggravarsi della debolezza dei mercati globali e nazionale, nonostante gli interventi di sostegno attuati dai Governi e dalle Autorità monetarie, potrebbero compromettere la strategia, le prospettive e la situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Per mitigare gli effetti negativi della contrazione della domanda, le società del Gruppo hanno cercato, da un lato, di offrire al mercato prodotti innovativi che potessero far guadagnare al Gruppo quote di mercato e, dall'altro, di dotarsi di una struttura organizzativa flessibile che, grazie anche all'utilizzo di contratti di lavoro a tempo determinato, è in grado di dimensionare al meglio la propria capacità produttiva in relazione alle esigenze del mercato.

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

Rischi operativi

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

Al fine di soddisfare le esigenze dei vari mercati, il Gruppo deve essere in grado di organizzare e coordinare processi integrati di produzione, di logistica e commerciali. L'attività di approvvigionamento delle merci, la corretta gestione dei magazzini, la realizzazione dei prodotti secondo gli *standard* previsti e la capacità di consegnare i prodotti in tempi appropriati sono essenziali per il successo delle strategie aziendali. Fattori esterni all'azienda, quali scioperi prolungati o ritardi nei tempi di ottenimento di licenze o permessi, possono bloccare l'attività produttiva e quella di consegna e disponibilità dei prodotti.

Rischi connessi alla dipendenza da fornitori ed alla politica di *global sourcing* – Nello svolgimento delle proprie attività, il Gruppo si avvale di diversi fornitori di materie prime, di semilavorati e di componenti. L'attività del Gruppo è condizionata dalla capacità dei propri fornitori di garantire gli *standard* qualitativi e le specifiche richieste per i prodotti, nonché i relativi tempi di consegna. In futuro eventuali indisponibilità dei prodotti forniti ovvero eventuali inadempienze dei fornitori relativamente agli *standard* qualitativi, alle specifiche richieste e/o ai tempi di consegna potrebbero comportare incrementi nei prezzi delle forniture, interruzioni e/o pregiudizi all'attività del Gruppo.

Rischi legati all'aumento dei costi di energia, delle materie prime e dei componenti - I costi di produzione sono esposti al rischio di fluttuazione dei prezzi di energia, delle materie prime e dei componenti. Nel caso in cui il Gruppo non fosse in grado di traslare sui prezzi di vendita un loro eventuale aumento, la propria situazione economica e finanziaria potrebbe risentirne.

Rischi connessi alla operatività degli stabilimenti industriali – Il Gruppo opera mediante stabilimenti industriali ubicati in Italia, India e Vietnam. Tali stabilimenti sono soggetti a rischi operativi, ivi compresi a titolo esemplificativo, guasti agli impianti, mancato adeguamento alle normative applicabili, revoca dei permessi e delle licenze, mancanza della forza lavoro, catastrofi naturali, sabotaggi, attentati od interruzioni significative dei rifornimenti di materie prime o componenti. Qualsiasi interruzione dell'attività produttiva potrebbe avere un impatto negativo sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo. In particolare, i rischi operativi connessi agli stabilimenti industriali italiani ed esteri sono gestiti mediante specifiche coperture assicurative suddivise tra i vari stabilimenti in base alla relativa importanza degli stessi.

Rischi informatici e di gestione dei dati e delle informazioni – Il Gruppo è esposto al rischio di accesso ed utilizzo non autorizzato dei dati e delle informazioni aziendali, che potrebbe avere impatti negativi sulla sua redditività. Il Gruppo ha quindi sviluppato *policy* operative e misure tecniche di sicurezza atte a garantire adeguata protezione dei dati e delle informazioni aziendali.

Rischi connessi ad eventuali ritardi nel completamento delle commesse – Con particolare riferimento alla controllata Intermarine operante nel settore navale, si segnala che eventuali ritardi nel completamento delle commesse potrebbero portare alla richiesta da parte dei clienti delle penalità contrattualmente previste per ritardata consegna, con rischi di riduzione delle marginalità complessive delle commesse e riduzione delle disponibilità finanziarie.

Nello specifico, la società sta focalizzando tutte le risorse necessarie alla risoluzione delle problematiche sulla commessa per la Marina Finlandese, legate principalmente al malfunzionamento dell'impianto di condizionamento in conseguenza dell'inadempimento dell'appaltatore al fine di completare i *test* necessari per ottenere le Approvazioni Finali delle due unità consegnate; d'altra parte sta procedendo con il completamento della terza unità per la quale è prevista la consegna nella seconda metà del 2016. Ogni valutazione contrattuale al riguardo verrà fatta alla fine della commessa in concomitanza alla consegna della terza unità, considerato anche l'intendimento espresso da parte del cliente di definire ogni aspetto alla consegna della terza unità;

sulla base anche delle argomentazioni che la società potrà opporre al cliente, ad oggi la quantificazione della penalità non risulta oggettivamente e puntualmente determinabile. D'altra parte la società potrebbe ribaltare sui propri subappaltatori l'effetto dell'impatto sui tempi di consegna, per ritardi nelle consegne e nel completamento delle prestazioni e per il mancato superamento delle prove con la necessità di nuova esecuzione delle stesse.

Altri rischi – Nel caso specifico della Capogruppo Immsi S.p.A., in considerazione della natura di *holding* di partecipazioni della stessa e della diversa fase di sviluppo ed avanzamento degli investimenti effettuati sia direttamente che attraverso le società partecipate, i propri risultati economici e la propria redditività sono strettamente correlati ai risultati economici conseguiti dalle società controllate.

Rischi finanziari

Rischi connessi all'indebitamento finanziario – Alla data del bilancio le principali fonti di finanziamento del Gruppo risultano essere:

- prestiti obbligazionari per un importo nominale complessivo di circa 301,8 milioni di euro emessi da Piaggio & C. S.p.A.;
- finanziamenti bancari per un importo nominale complessivo di circa 708,8 milioni di euro, la cui composizione per tipologia, tasso e scadenza viene ampiamente trattata nell'ambito delle Note integrative ed esplicative al bilancio.

Inoltre il Gruppo ha in essere debiti per *leasing* finanziari, debiti verso società controllate ma non consolidate integralmente e debiti verso altri finanziatori per complessivi circa 54,7 milioni di euro. L'indebitamento descritto potrebbe in futuro condizionare negativamente l'attività del Gruppo, limitando la capacità dello stesso di ottenere ulteriori finanziamenti o portando ad ottenerli a condizioni meno favorevoli.

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

Rischi connessi ai tassi di cambio – Il Gruppo, prevalentemente attraverso le aziende del gruppo Piaggio ed Intermarine, effettua operazioni in valute diverse dall'euro e ciò lo espone al rischio derivante dalle fluttuazioni nei tassi di cambio fra le diverse divise. L'esposizione al rischio economico è costituita dai previsti debiti e crediti in divisa estera, ricavati dal *budget* delle vendite e degli acquisti riclassificati per divisa e mensilizzati per competenza economica. Con riferimento al gruppo Piaggio, la *policy* prevede la copertura di almeno il 66% dell'esposizione economica di ciascun mese di riferimento. L'esposizione al rischio transattivo è costituita dai crediti e debiti in divisa acquisiti nel sistema contabile ad ogni momento. Le coperture devono essere pari in ogni momento al 100% dell'esposizione transattiva *import*, *export* o netta per ciascuna divisa. Nell'esercizio 2015 l'esposizione valutaria è stata gestita in coerenza alla *policy* introdotta nel 2005, che si propone l'obiettivo di neutralizzare i possibili effetti negativi delle variazioni dei tassi di cambio sul *cash-flow* aziendale, attraverso la copertura del rischio economico, che riguarda le variazioni di redditività aziendale rispetto a quanto pianificato annualmente nel budget economico sulla base di un cambio di riferimento (il c.d. "cambio di budget") e del rischio transattivo, che riguarda le differenze tra il cambio di registrazione in bilancio dei crediti o debiti in divisa e quello di registrazione del relativo incasso o pagamento.

Rischi connessi ai tassi di interesse – Il Gruppo detiene attività e passività sensibili alle variazioni dei tassi di interesse, che sono necessarie per la gestione della liquidità e dei fabbisogni finanziari. Queste attività e passività sono soggette al rischio tasso, che viene coperto attraverso l'utilizzo di strumenti derivati, ove si ritiene opportuno, o con l'accensione di specifici contratti di finanziamento a tasso fisso.

Rischio credito – Il Gruppo è esposto ai rischi connessi a ritardi nei pagamenti dei crediti. Per bilanciare tale rischio Piaggio & C. S.p.A. ha stipulato con importanti società di *factoring* italiane e straniere contratti per la cessione di crediti commerciali *pro-soluto*, mentre nel settore navale è prassi prevedere anticipi sugli avanzamenti lavori.

Rischi legali

Rischi connessi alla responsabilità da prodotto e rischi connessi ad eventuali difetti dei prodotti – Tali rischi sono legati all'eventuale inadeguato mantenimento del livello di innovazione tecnologica di prodotto ed al mancato rispetto dei requisiti normativi e degli *standard* di qualità e sicurezza dei prodotti rispetto alle richieste di mercato con conseguenti responsabilità che potrebbero sottoporre il Gruppo a domande risarcitorie che eccedano la copertura assicurativa, interventi di riparazione in garanzia e campagne di richiamo. Per mitigare tali rischi, il Gruppo può contare su efficienti sistemi di controllo della qualità dei componenti ricevuti e dei prodotti finiti.

Rischi legati ai contenziosi legali e fiscali – Per quanto riguarda i contenziosi legali si rimanda a quanto descritto nel paragrafo relativo alle “*Vertenze in corso*”.

Rischi legati ai rapporti con i sindacati – I dipendenti delle società del Gruppo sono protetti da leggi e contratti collettivi di lavoro che garantiscono loro – tramite rappresentanze locali e nazionali – il diritto di essere consultati riguardo a specifiche questioni, ivi inclusi i programmi inerenti l'impiego degli organici in coerenza con le commesse in corso. In particolare, il gruppo Piaggio opera in Europa in un contesto industriale caratterizzato da una forte presenza delle organizzazioni sindacali ed è potenzialmente esposto al rischio di scioperi ed interruzioni dell'attività produttiva. Nel recente passato il gruppo non ha subito blocchi significativi della produzione a causa di scioperi. Per evitare, per quanto possibile, il rischio di interruzione dell'attività produttiva, le società del Gruppo Immsi hanno da sempre instaurato un rapporto di confronto e di dialogo con le organizzazioni sindacali di riferimento.

Rischi connessi alla pubblicazione dell'informativa finanziaria – Il Gruppo è esposto al rischio di una possibile inadeguatezza delle procedure aziendali volte a garantire il rispetto delle principali normative italiane e straniere cui è soggetta l'informativa finanziaria. Per fronteggiare tale rischio, i bilanci sono assoggettati ad *audit* dalla Società di Revisione. Inoltre, si segnala che l'attività di controllo prevista dalla Legge 262/2005 è estesa anche alle più importanti società controllate estere Piaggio Vehicles Private Ltd, Piaggio Vietnam Co Ltd, Piaggio Hellas S.A. e Piaggio Group Americas Inc..

Risorse umane

Il personale del Gruppo Immsi al 31 dicembre 2015, ammonta a 7.424 unità, suddivise tra settore immobiliare e holding con 74 unità, settore industriale (gruppo Piaggio) con 7.053 unità e settore navale (Intermarine S.p.A.) con 297 unità.

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

Risorse umane per categoria

in unità	31.12.2015			
	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Totale Gruppo
Dirigenti	7	104	8	119
Quadri e impiegati	37	2.506	156	2.699
Operai	30	4.443	133	4.606
TOTALE	74	7.053	297	7.424

in unità	31.12.2014			
	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Totale Gruppo
Dirigenti	7	95	8	110
Quadri e impiegati	38	2.669	139	2.846
Operai	26	4.746	137	4.909
TOTALE	71	7.510	284	7.865

in unità	Variazioni			
	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Totale Gruppo
Dirigenti	0	9	0	9
Quadri e impiegati	-1	-163	17	-147
Operai	4	-303	-4	-303
TOTALE	3	-457	13	-441

Risorse umane per area geografica

in unità	31.12.2015			
	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Totale Gruppo
Italia	74	3.638	297	4.009
Resto d'Europa	0	187	0	187
Resto del Mondo	0	3.228	0	3.228
TOTALE	74	7.053	297	7.424

in unità	31.12.2014			
	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Totale Gruppo
Italia	71	3.734	284	4.089
Resto d'Europa	0	223	0	223
Resto del Mondo	0	3.553	0	3.553
TOTALE	71	7.510	284	7.865

in unità	Variazioni			
	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Totale Gruppo
Italia	3	-96	13	-80
Resto d'Europa	0	-36	0	-36
Resto del Mondo	0	-325	0	-325
TOTALE	3	-457	13	-441

La diminuzione del personale (-441 unità rispetto al 2014) è interamente ascrivibile al gruppo Piaggio (-457 unità) che nel corso del 2015 ha proseguito nelle operazioni di razionalizzazione e ridisegno organizzativo estendendo anche alle aree asiatica e indiana le attività già in corso nell'ambito del perimetro Emea.

Gli organici del Gruppo al 31 dicembre 2015 includono anche il personale stagionale (contratti a termine e contratti di somministrazione a tempo determinato), prevalentemente relativo al settore industriale.

Operazioni con società del Gruppo e Parti Correlate

In merito all'informativa riguardante i rapporti con Parti Correlate di cui allo IAS 24 – *Informativa di bilancio sulle operazioni con Parti Correlate*, intrattenuti dalle società del Gruppo, si segnala che le operazioni effettuate con tali soggetti sono state concluse secondo le normali condizioni di mercato o specifiche disposizioni normative e che non si rilevano operazioni atipiche o inusuali al 31 dicembre 2015. Si informa che, in conformità al Regolamento n. 17221 in materia di operazioni con Parti Correlate emanato da Consob in data 12 marzo 2010 e successive modifiche, la Società ha adottato una procedura diretta a disciplinare le modalità di approvazione delle operazioni con Parti Correlate consultabile sul sito istituzionale dell'Emittente www.immsi.it, nella sezione Governance -Procedure.

In dettaglio sono proposti i principali effetti economici e patrimoniali delle operazioni con Parti Correlate e la loro incidenza su ciascuna voce di bilancio risultante nei dati consolidati del Gruppo Immsi al 31 dicembre 2015: si precisa che gli effetti economici e patrimoniali derivanti dalle operazioni infragruppo consolidate sono stati eliminati in sede di consolidamento.

Principali partite economiche e patrimoniali	Importi in migliaia di Euro 2015	% incidenza su voce di bilancio	Descrizione della natura delle operazioni	Importi in migliaia di Euro 2014
Operazioni con Parti Correlate:				
<i>Debiti commerciali correnti</i>	106	0,0%	<i>Servizi di assistenza fiscale forniti dallo St. Girelli & Ass. al Gruppo</i>	62
<i>Costi per servizi e godimento beni di terzi</i>	205	0,1%	<i>Servizi di assistenza fiscale forniti dallo St. Girelli & Ass. al Gruppo</i>	134
Operazioni con Società controllanti:				
<i>Passività finanziarie non correnti</i>	2.900	0,5%	<i>Prestito Obbligazionario (PO) Piaggio sottoscritto da Omniaholding S.p.A.</i>	2.900
<i>Debiti commerciali correnti</i>	47	0,0%	<i>Locazione uffici forniti da Omniaholding S.p.A. al Gruppo</i>	25
<i>Costi per servizi e godimento beni di terzi</i>	510	0,2%	<i>Locazione uffici forniti da Omniaholding S.p.A. al Gruppo</i>	472
<i>Oneri finanziari</i>	134	0,2%	<i>Oneri correlati al PO Piaggio sottoscritto da Omniaholding S.p.A.</i>	156
Operazioni con Società Controllate, Collegate, Joint Ventures:				
<i>Crediti commerciali ed altri crediti non correnti</i>	153	1,0%	<i>Crediti vantati verso Fondazione Piaggio</i>	197
<i>Crediti commerciali ed altri crediti correnti</i>	3.297	1,6%	<i>Crediti vantati verso Consorzio CTMI e Rodr. do Brasil</i>	3.120
	2.009	1,0%		3.377
<i>Passività finanziarie correnti</i>	226	0,1%	<i>Debiti finanziari verso Rodriguez Engineering S.r.l. e Rodriguez Pietra Ligure S.r.l.</i>	55
<i>Debiti commerciali correnti</i>	9.311	2,0%	<i>Debiti commerciali di Piaggio & C. S.p.A. verso Piaggio Foshan</i>	14.874
	70	0,0%	<i>Debiti verso Consorzio CTMI</i>	35
<i>Altri debiti correnti</i>	1.634	2,9%	<i>Debiti verso Fondazione Piaggio e Piaggio Foshan</i>	1.797
<i>Ricavi netti</i>	794	0,1%	<i>Vendite a Piaggio Foshan</i>	166
	101	0,0%	<i>Ricavi da Consorzio CTMI</i>	135
<i>Costi per materiali</i>	25.616	3,3%	<i>Acquisti di Piaggio & C. S.p.A. da Piaggio Foshan</i>	20.674
<i>Costi per servizi e godimento beni di terzi</i>	36	0,0%	<i>Costi per servizi da Consorzio CTMI, Rodriguez Engineering S.r.l. e Rodriguez Pietra Ligure S.r.l.</i>	20
	30	0,0%	<i>Costi per servizi da Fondazione Piaggio</i>	14
<i>Altri costi operativi</i>	19	0,1%	<i>Oneri di Piaggio & C. S.p.A. verso Piaggio Foshan</i>	0
<i>Altri proventi operativi</i>	648	0,6%	<i>Proventi da Piaggio Foshan</i>	2.385
<i>Oneri finanziari</i>	23	0,0%	<i>Oneri verso Piaggio Foshan</i>	232

Si segnala che il gruppo Intesa Sanpaolo, azionista di minoranza di RCN Finanziaria S.p.A., ISM Investimenti S.p.A. e Pietra S.r.l., ha in essere contratti di finanziamento soci nelle partecipate ed operazioni di finanziamento e garanzie verso Intermarine S.p.A..

Stock options

A fine 2015 non vi sono in essere piani di stock option nel gruppo Immsi.

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 dal Regolamento Emittenti n. 11971/99 in materia di partecipazioni detenute nella Capogruppo e nelle società da questa controllate, dai componenti degli organi di amministrazione e controllo, dai direttori generali e dagli altri 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 rimanda alla Relazione sulla Remunerazione prevista dall'art. 84-*quater* del predetto Regolamento Emittenti che verrà resa disponibile, nei termini di legge, anche, sul sito internet dell'Emittente www.immsi.it alla sezione "Governance/Assemblea/Archivio/2015".

Altre informazioni

Azioni proprie

Alla data del 31 dicembre 2015, Immsi S.p.A. non detiene azioni proprie. Il capitale sociale di Immsi S.p.A., invariato e pari ad Euro 178.464.000,00, risulta diviso in n. 340.530.000 azioni ordinarie prive del valore nominale.

Si segnala inoltre che l'Assemblea degli Azionisti di Immsi S.p.A. in data 13 maggio 2015 ha approvato un piano di acquisto e disposizione di azioni ordinarie della Società, revocando quanto deliberato dall'Assemblea Ordinaria in data 13 maggio 2014, per la parte non eseguita. Il Consiglio di Amministrazione di Immsi S.p.A. tenutosi in data 13 maggio 2015 – facendo seguito alla predetta autorizzazione assembleare – ha deliberato un programma di acquisto di azioni proprie nell'ambito delle "prassi di mercato" ammesse dalla Consob ai sensi dell'art. 180, comma 1, lett. c), del TUF con delibera n. 16839 del 19 marzo 2009 e nel Regolamento CE n. 2273/2003 del 22 dicembre 2003. In particolare, il programma di acquisto ha come obiettivo la costituzione di un "magazzino titoli" da utilizzare in esecuzione di eventuali future operazioni di investimento da realizzarsi mediante scambio, permuta, conferimento, cessione o altro atto di disposizione di azioni proprie, ivi incluso il pegno a garanzia di operazioni di finanziamento della Società. L'acquisto potrà riguardare un massimo di n. 10.000.000 azioni ordinarie Immsi, prive di valore nominale espresso, e, quindi, contenuto nei limiti di legge (20% del capitale sociale a norma dell'art. 2357, comma 3, c.c.) e dovrà avvenire entro i limiti degli utili distribuibili e delle riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio (anche infrannuale) approvato al momento dell'effettuazione dell'operazione. Gli acquisti di azioni proprie saranno effettuati nel rispetto delle condizioni operative stabilite dalla Consob ai sensi dell'art. 180, comma 1, lett. c), del TUF con delibera n. 16839 del 19 marzo 2009 nonché dal Regolamento CE n. 2273/2003 del 22 dicembre 2003 ove applicabili così come nel rispetto dell'art. 144-bis, comma 1, lett. b) del Regolamento Consob 11971/1999 (come successivamente modificato) e delle disposizioni comunque applicabili, in modo tale da consentire il rispetto della parità di trattamento degli azionisti come previsto dall'art. 132 del TUF. Il programma di acquisto, che potrà essere realizzato anche in più *tranches*, andrà a scadere nel corso dell'esercizio 2016; mentre l'autorizzazione alla disposizione è stata concessa senza limiti temporali.

Con riferimento alla controllata Piaggio & C. S.p.A., nel corso dell'esercizio 2015 la società ha acquistato n. 16.000 azioni ordinarie: al 31 dicembre 2015 la società risulta quindi in possesso di n. 16.000 azioni proprie, equivalenti allo 0,0044% del proprio capitale sociale.

Publicità dei Corrispettivi

In relazione agli obblighi informativi previsti dall'art. 149-*duodecies* del Regolamento Emittenti n. 11971/99, in ordine alla pubblicità dei corrispettivi di competenza dell'esercizio, corrisposti dalla Capogruppo Immsi S.p.A. e dalle sue controllate, a fronte dei servizi forniti:

- dalla società di revisione, per la prestazione di servizi di revisione contabile;
- dalla società di revisione, per la prestazione di servizi diversi dalla revisione, suddivisi tra servizi di verifica finalizzati all'emissione di un'attestazione ed altri servizi, distinti per tipologia;
- dalle entità appartenenti alla rete della società di revisione, per la prestazione di servizi, suddivisi per tipologia;

si fornisce di seguito il dettaglio dei corrispettivi (oltre ad oneri e spese accessorie):

Publicità dei corrispettivi di competenza dell'esercizio 2015				
Tipo di servizio	Società incaricata	Destinatario	Note	Compensi in Euro
Revisione contabile	PwC S.p.A.	Capogruppo - Immsi S.p.A.		43.695
	PwC S.p.A.	Società controllate		530.226
	Rete PwC	Società controllate		344.718
Servizi di attestazione	PwC S.p.A.	Società controllate		116.000
	Rete PwC	Società controllate		62.471
Altri servizi	PwC S.p.A.	Società controllate	1)	47.000
	Rete PwC	Società controllate		8.500
Totale				1.152.610

1) Attività connesse principalmente alla revisione del *Corporate Social Responsibility Report* di Piaggio & C. S.p.A.

I corrispettivi delle società controllate operanti in valute diverse dall'euro e pattuiti in valuta locale sono stati convertiti al cambio medio 2015.

Le Assemblee Ordinarie delle società appartenenti al Gruppo Immsi hanno conferito nel corso del 2012 alla società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. l'incarico per il periodo 2012-2020.

Assetti proprietari

L'informativa concernente gli assetti proprietari è fornita all'interno della sezione 2 della Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari al 31 dicembre 2015, cui si rinvia.

Attività di direzione e coordinamento

La Società fornisce le motivazioni a fronte della mancata attività di direzione e coordinamento esercitata dalla propria controllante, all'interno della sezione 2, let. l), della Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari al 31 dicembre 2015, cui si rinvia.

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

Con riferimento al “Testo Unico sulla *Privacy*”, con il Decreto Legislativo del 30 giugno 2003, n. 196 – Allegato B) Disciplinare Tecnico – Immsi S.p.A., in quanto Titolare del trattamento dei dati, oltre ad aver adottato le varie misure di sicurezza in esso elencate, ha aggiornato il Documento Programmatico sulla Sicurezza. Il menzionato documento ha lo scopo di:

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

Vertenze in corso

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

Con riferimento al **settore immobiliare** (Is Molas S.p.A.), si segnala che:

- relativamente alla vertenza con Sarroch Granulati S.r.l., dopo che quest'ultima con atto di citazione datato 20 marzo 2014 ha interposto appello avverso la sentenza di primo grado pronunciata dal Tribunale di Bergamo, all'udienza dell'8 luglio 2014 il procuratore di Sarroch ha informato la Corte dell'intervenuto fallimento della società, per cui il Tribunale ha interrotto il processo. La causa è stata riassunta e all'udienza del 10 giugno 2015 il Giudice ha trattenuto la causa in decisione. Con ordinanza del 16 luglio 2015, la Corte ha rigettato l'istanza di sospensione dell'efficacia esecutiva della sentenza di primo grado e ha rinviato per la precisazione delle conclusioni all'udienza del 9 marzo 2016;
- per quanto riguarda la controversia instaurata con Italiana Costruzioni S.p.A. (appaltatore con cui nel 2013 erano stati sottoscritti i contratti per la realizzazione delle prime 15 ville e del primo stralcio delle opere di urbanizzazione primaria ed al quale, in presenza di una situazione di stallo dei lavori, Is Molas S.p.A. aveva comunicato la risoluzione del contratto per inadempienza):
 - in merito al ricorso al Tribunale promosso da Italiana Costruzioni per Accertamento Tecnico Preventivo (ATP), il procedimento di accertamento si è concluso nel dicembre 2015 con il deposito da parte del CTU della perizia di stima che valuta le opere realizzate da Italiana Costruzioni in 1.263 mila euro;
 - in data 20 maggio 2015 Is Molas ha depositato l'atto di citazione per la richiesta di risarcimento dei danni contrattuali derivanti dall'inadempienza della controparte agli obblighi prescritti nei contratti di appalto sottoscritti. All'udienza dell'8 ottobre 2015 il Giudice ha assegnato i termini per le memorie di cui all'art. 183, 6°co. Cpc rinviando la trattazione della causa al 30 novembre 2016;
 - si ricorda ancora che l'appaltatore aveva inoltre richiesto al Tribunale di Cagliari un provvedimento cautelare che inibisse ad Is Molas la riscossione delle fidejussioni rilasciate a garanzia dei contratti d'appalto, sostenendo la nullità di quest'ultimi per asserita decadenza dei permessi di costruire. In data 18 febbraio 2015 il Collegio dei Giudici ha emesso la sentenza con cui si revocava completamente la precedente sentenza, emanata dal Tribunale di Cagliari in data 3 novembre 2014, con la quale si inibiva la società Is Molas alla escussione delle fidejussioni rilasciate da Italiana Costruzioni a garanzia dei contratti di appalto. Is Molas in data 10 marzo 2015 ha

- incassato ambedue le fidejussioni in oggetto per un importo complessivo di 1.270 mila euro;
- infine, in relazione al ricorso al Tribunale promosso da Is Molas contro Italiana Costruzioni per la richiesta di sgombero del cantiere, il procedimento si è concluso alla fine di luglio 2014, nonostante l'inadempimento della controparte a rilasciare lo stesso nei tempi previsti con il verbale di conciliazione del 9 maggio 2014. A fronte di tale inadempimento, Is Molas ha provveduto allo sgombero addebitando alla controparte le spese sostenute. In data 18 giugno 2015 Is Molas ha notificato atto di precetto a Italiana Costruzioni per la richiesta delle spese: quest'ultima si è opposta chiedendo la sospensione dell'esecutività. Il Giudice, con ordinanza dell'8 gennaio 2016, ha rigettato la richiesta di sospensione concedendo i termini per il deposito delle memorie. La prossima udienza è fissata per il 12 maggio 2016;
 - per quanto riguarda la causa relativa all'immobile "Le Ginestre", all'udienza del 13 gennaio 2016 il Giudice della Corte di Appello di Brescia ha trattenuto la causa a decisione fissando i termini per il deposito delle comparse conclusionali e delle repliche.

Con riferimento al **settore immobiliare** (Apuliae S.p.A.), si segnala che la Provincia di Lecce ha inteso modificare la richiesta avanzata di transazione con il Demanio in quanto l'art. 56 bis del D.L. 21 giugno 2013 n. 69, c.d. "Decreto del Fare", convertito in legge con modificazioni dalla Legge 9 agosto 2013 n. 98, ha introdotto procedure semplificate per il trasferimento gratuito agli Enti territoriali di immobili, in attuazione del D.Lgs. 28 maggio 2010 n. 85 (c.d. "Federalismo Demaniale"). Dal 1 settembre 2013 e fino al 30 novembre 2013 i Comuni, le Province, le Città metropolitane e le Regioni potevano presentare richiesta di acquisizione gratuita di beni immobili dello Stato. L'Agenzia del Demanio, verificata la sussistenza dei presupposti per l'accoglimento della richiesta, ne comunica l'esito all'Ente interessato entro 60 giorni dalla ricezione. La Provincia di Lecce ha adottato tale procedura semplificata per ottenere la proprietà della ex Colonia Scarciglia con delibera n. 241 del 26 novembre 2013 e con lettera del 13 novembre 2014 ha espresso la necessità di un atto ricognitivo che attesti la non sussistenza di reciproche situazioni debitorie/creditorie e quindi l'estinzione del giudizio pendente. Sono, allo stato, in fase avanzata le trattative tra le parti per la bonaria composizione.

Rimane altresì in essere il contenzioso promosso da Apuliae S.p.A. nei confronti della Provincia di Lecce per le conseguenze pregiudizievoli subite, chiedendo alla Provincia di Lecce di rifondere la società dei costi sostenuti per i lavori e gli investimenti eseguiti. Il Tribunale ha una prima volta rinviato la causa all'udienza del 18 dicembre 2014 per le precisazioni delle conclusioni, ritenendo la causa matura per la decisione. Dopo ulteriori rinvii (16 luglio 2015), all'udienza del 2 dicembre 2015 il Giudice si è riservato su alcune questioni sollevate dalle parti.

Con provvedimento del 2 febbraio 2016, il Giudice ha sciolto la riserva ed ha concesso un termine sino al 21 marzo 2016 per il deposito di memorie sulle questioni sollevate in detto provvedimento.

Con riferimento al **settore industriale** (gruppo Piaggio), si precisa che: Piaggio si è costituita nel procedimento instaurato da Altroconsumo ex art. 140 Codice del Consumo contestando, anche mediante il deposito di perizia tecnica, la pretesa sussistenza di un difetto di progettazione e l'asserita pericolosità del Gilera Runner prima serie, veicolo prodotto e commercializzato da Piaggio dal 1997 al 2005. Nella prospettazione di Altroconsumo, l'errata progettazione renderebbe più pericoloso il veicolo in questione in caso di incidente con urto frontale. Il Giudice di prima istanza ha respinto il ricorso cautelare, condannando Altroconsumo a rifondere a Piaggio la spese legali. A seguito del reclamo proposto da Altroconsumo, il Collegio ha disposto lo svolgimento di una CTU volta ad accertare l'esistenza del difetto di progettazione lamentato da Altroconsumo. In data 29 gennaio 2013 il Collegio ha comunicato alle parti l'accoglimento del reclamo promosso da Altroconsumo, condannando Piaggio a (i) informare i proprietari circa la pericolosità del prodotto, (ii) pubblicare l'ordinanza del Collegio su taluni quotidiani e riviste specializzate e (iii) effettuare il richiamo dei prodotti. Gli effetti dell'ordinanza sono stati successivamente sospesi dal Tribunale di

Pontedera con provvedimento del 28 marzo 2013, pronunciato su ricorso ex art. 700 CPC promosso da Piaggio. A seguito dell'instaurazione del contraddittorio con Altroconsumo, il provvedimento di sospensione è stato quindi confermato dal Tribunale di Pontedera in data 3 giugno 2013. Il provvedimento sospensivo è stato reclamato da Altroconsumo avanti il Collegio presso il Tribunale di Pisa. Il Collegio ha quindi disposto una nuova CTU. I risultati della perizia sono stati discussi all'udienza del 19 gennaio 2015 al termine della quale il Tribunale di Pisa ha confermato l'ordinanza emessa il 29 gennaio 2013. Piaggio ha pertanto dato esecuzione al provvedimento pubblicando l'avviso sui quotidiani e disponendo una campagna di richiamo sui veicoli ancora in circolazione, in attesa dell'esito del giudizio di merito, come sotto descritto.

Piaggio ha intrapreso causa di merito avanti il Tribunale di Pontedera per ottenere la definitiva revoca dell'ordinanza del Tribunale di Pisa del 29 gennaio 2013. Accogliendo l'istanza di Piaggio, il Giudice ha disposto una nuova CTU sul prodotto. La causa è stata rinviata al 21 aprile 2016.

La Canadian Scooter Corp. (CSC), distributore esclusivo di Piaggio per il Canada, ha convenuto nell'agosto 2009 avanti il Tribunale di Toronto Piaggio & C. S.p.A., Piaggio Group Americas Inc. e Nacional Motor S.A. per ottenere il risarcimento dei danni subiti per effetto della presunta violazione delle norme stabilite dalla legge canadese in materia di *franchising* (c.d. Arthur Wishart Act). L'iter processuale è sospeso essendo in corso la definizione della controversia in via transattiva.

Nel 2010 Piaggio ha promosso la costituzione di un collegio arbitrale presso la Camera Arbitrale di Milano al fine di ottenere la condanna di alcune società del gruppo Case New Holland (Italia, Olanda e USA) al risarcimento del danno da responsabilità contrattuale ed extracontrattuale relativamente all'esecuzione di un contratto di sviluppo e fornitura di una nuova famiglia di *utility vehicles* (NUV). Con lodo comunicato alle parti in data 3 agosto 2012, il Collegio ha respinto le domande promosse dalla società. La società ha proposto impugnazione avverso detto lodo avanti la Corte d'Appello di Milano. La Corte nel gennaio 2016 ha trattenuto la causa in decisione, assegnando alle parti i termini per il deposito delle comparse conclusionali e delle memorie di replica.

Da Lio S.p.A., con atto di citazione notificato il 15 aprile 2009, ha convenuto in giudizio Piaggio & C. S.p.A. davanti al Tribunale di Pisa per ottenere il risarcimento di presunti danni subiti a vario titolo per effetto della risoluzione dei rapporti di fornitura. La società si è costituita in giudizio chiedendo il rigetto di tutte le domande avversarie. Da Lio ha chiesto la riunione di questo giudizio con la causa di opposizione al decreto ingiuntivo ottenuto da Piaggio per la restituzione degli stampi trattenuti dal fornitore al termine del rapporto. I giudizi sono stati quindi riuniti e con ordinanza ex art. 186ter c.p.c. datata 7 giugno 2011 Piaggio è stata condannata al pagamento di un importo di 109,6 mila euro, oltre interessi, relativo alle somme non contestate. A scioglimento della riserva assunta all'esito delle prove testimoniali, il Giudice ha ammesso una consulenza tecnica contabile richiesta da Da Lio per quantificare l'ammontare degli interessi pretesi da Da Lio ed il valore dei materiali in magazzino. La CTU si è conclusa alla fine del 2014. La causa è stata rinviata al 23 settembre 2016 per la precisazione delle conclusioni.

Nel giugno 2011 Elma Srl, concessionario Piaggio dal 1995, ha introdotto nei confronti di Piaggio & C. S.p.A. due distinti giudizi richiedendo il pagamento di circa 2 milioni di euro per asserita violazione dell'esclusiva che le sarebbe stata assicurata da Piaggio sul territorio di Roma e di ulteriori 5 milioni di euro a titolo di danni patiti per l'asserito inadempimento e abuso di dipendenza economica da parte della società. Piaggio si è costituita nei procedimenti instaurati da Elma, contestando integralmente le pretese di quest'ultima e richiedendo la condanna di questa al pagamento dei propri crediti ancora insoluti per circa 966 mila euro.

Nel corso del giudizio Piaggio ha chiesto l'escussione delle garanzie bancarie emesse in suo favore da tre banche per assicurare il rischio di inadempienza del concessionario. Elma ha cercato di ostacolare l'escussione delle garanzie con un procedimento cautelare instaurato innanzi al Tribunale di Pisa; il procedimento si è concluso in modo favorevole a Piaggio che pertanto ha incassato gli importi delle fidejussioni (oltre 400 mila euro). I giudizi di merito sono stati riuniti ed è stata fissata

l'udienza del 24 aprile 2013 per la discussione sui mezzi di prova e poi del 17 dicembre 2015 per la precisazione delle conclusioni.

Si fa infine presente che, in relazione ai medesimi fatti, Elma ha citato, innanzi al Tribunale di Roma, anche un ex dirigente della società per ottenere anche da quest'ultimo il risarcimento dei danni asseritamente subiti: Piaggio si è costituita nel procedimento in oggetto richiedendo, tra l'altro, la riunione con le cause pendenti innanzi al Tribunale di Pisa. L'udienza per la precisazione delle conclusioni è fissata per il 3 marzo 2016.

Con atto di citazione notificato in data 29 maggio 2007 la Gammamoto S.r.l. in liquidazione, già concessionario Aprilia a Roma, ha citato in giudizio la Piaggio & C. S.p.A. avanti il Tribunale di Roma a titolo di responsabilità contrattuale ed extracontrattuale. La società si è costituita contestando integralmente la fondatezza delle pretese di Gammamoto, eccependo in via preliminare l'incompetenza del Giudice adito. Il Giudice, accogliendo l'istanza formulata dalla società, ha dichiarato la propria incompetenza a decidere la controversia. Gammamoto ha quindi riassunto il giudizio avanti il Tribunale di Venezia. Il Giudice ha ammesso le prove testimoniali e per interrogatorio richieste dalle parti, fissando per l'inizio dell'istruttoria l'udienza del 12 novembre 2012. Precisate le conclusioni all'udienza del 26 giugno 2013 sono stati concessi i termini per le comparse conclusionali e le relative repliche e la causa è stata trattenuta in decisione. Il Tribunale di Venezia ha emesso sentenza favorevole per Piaggio depositata il 17 febbraio 2014. Gammamoto ha proposto appello ed alla prima udienza del 23 ottobre 2014 la Corte si è riservata di decidere senza dar seguito alla fase istruttoria richiesta dalla controparte. L'udienza per la precisazione delle conclusioni fissata per il 1 aprile 2019.

La società Taizhou Zhongneng ha citato Piaggio davanti al Tribunale di Torino richiedendo l'annullamento della frazione italiana del marchio tridimensionale registrato in Italia a protezione della forma della Vespa, nonché una pronuncia che escluda la configurabilità della contraffazione del marchio tridimensionale rispetto ai modelli di *scooter* sequestrati dalla Guardia di Finanza su istanza di Piaggio in occasione dell' EICMA 2013, oltre al risarcimento dei danni. Alla prima udienza di comparizione delle parti, fissata per il 5 febbraio 2015, il Giudice ha sciolto la riserva, disponendo una CTU tecnica volta all'accertamento della validità del marchio tridimensionale Vespa e della contraffazione o meno dello stesso da parte dei modelli di *scooter* Znen. Durante l'udienza di discussione della CTU, del 3 febbraio 2016, il Giudice, ritenendo conclusa la fase istruttoria, ha fissato l'udienza di precisazione delle conclusioni per il 26 ottobre 2016.

Con atto di citazione del 27 ottobre 2014 Piaggio ha convenuto in giudizio davanti al Tribunale di Milano le società Peugeot Motocycles Italia S.p.A., Motorkit S.a.s. e C., Gi.Pi. Motor e GMR Motor S.r.l. per ottenere il ritiro dal mercato dei motocicli Peugeot "Metropolis", accertando la violazione e contraffazione di alcuni brevetti europei e modelli ornamentali di titolarità di Piaggio, nonché la condanna al risarcimento danni per concorrenza sleale, con la pubblicazione del dispositivo dell'emananda sentenza su alcuni quotidiani.

Alla prima udienza di comparizione il Giudice ha disposto i termini per il deposito delle memorie ex 183.6. c.p.c.. All'udienza per il giuramento del CTU, tenutasi il 6 ottobre 2015, è stato fissato al 15 ottobre 2016 il termine per il deposito della relazione di CTU ed all'8 novembre 2016 l'udienza di discussione della stessa.

Piaggio ha inoltre intrapreso un'analogha azione nei confronti di Peugeot Motocycles SAS avanti il Tribunal de Grande Instance di Parigi. A seguito dell'azione di Piaggio ("Saisie Contrefaçon") sono stati acquisiti, tramite un ufficiale giudiziario, alcuni documenti ed effettuati alcuni test per dimostrare la contraffazione del motociclo MP3 da parte del motociclo Peugeot "Metropolis". L'8 ottobre 2015 si è tenuta l'udienza per la nomina dell'esperto che dovrà esaminare le risultanze della Saisie Contrefaçon. Il 3 febbraio 2016 si è tenuta l'udienza per la discussione delle memorie istruttorie scambiate tra le parti.

Con atto di citazione del 4 novembre 2014 Piaggio ha convenuto in giudizio davanti al Tribunale di

Milano le società Yamaha Motor Italia S.p.A., Terzimotor di Terzani Giancarlo e Alberto S.n.c., Negrimotors S.r.l. e Twinsbike S.r.l. per ottenere il ritiro dal mercato dei motocicli Yamaha "Tricity", accertando la violazione e contraffazione di alcuni brevetti europei e modelli ornamentali di titolarità di Piaggio, nonché la condanna al risarcimento danni per concorrenza sleale, con la pubblicazione del dispositivo dell'emananda sentenza su alcuni quotidiani.

Alla prima udienza di comparizione il Giudice ha assegnato i termini per il deposito delle memorie ex art. 183.6 c.p.c., fissando per il 30 aprile 2016 il deposito della relazione di CTU.

Nel luglio 2015 Yamaha Hatsudoki Kabushiki Kaisha (Yamaha Motor Co Ltd) ha azionato tre autonomi giudizi rispettivamente davanti al Tribunale di Roma, Tribunal de Grande Instance de Paris, Tribunale Dusseldorf, contro le società Piaggio & C. SpA, Piaggio France e Piaggio Deutschland GmbH, per ottenere (i) il ritiro dal mercato dei motocicli MP3, Gilera Fuoco, (ii) la condanna al risarcimento dei danni subiti, (iii) la pubblicazione del dispositivo dell'emananda sentenza su alcuni quotidiani, a seguito dell'accertamento della violazione e contraffazione di alcuni brevetti europei di titolarità di Yamaha aventi ad oggetto una presa d'aria per il raffreddamento di una trasmissione del tipo a variazione continua (CVT), ed una cover esterna a forma di "boomerang" avente una funzione sostanzialmente estetica e disposta sotto la sella del veicolo, nonché pratiche di concorrenza sleale. La prima udienza di comparizione è fissata a Roma per l' 11 febbraio 2016, a Parigi per il 24 marzo 2016, a Dusseldorf per il 10 novembre 2016.

Nel luglio 2015 Yamaha Hatsudoki Kabushiki Kaisha (Yamaha Motor Co Ltd) ha azionato tre autonomi giudizi rispettivamente davanti al Tribunale di Roma, Tribunal de Grande Instance de Paris, Tribunale Dusseldorf, contro le società Piaggio & C. SpA, Aprilia Racing S.p.A., Piaggio France e Piaggio Deutschland GmbH, per ottenere (i) il ritiro dal mercato dei motocicli Aprilia RSV4, (ii) la condanna al risarcimento dei danni subiti, (iii) la pubblicazione del dispositivo dell' emananda sentenza su alcuni quotidiani, a seguito dell'accertamento della violazione e contraffazione di alcuni brevetti europei di titolarità di Yamaha aventi ad oggetto un sistema di iniezione per moto ad alte prestazioni avente lunghezza variabile dei condotti d'aspirazione, nonché pratiche di concorrenza sleale. La prima udienza di comparizione è fissata a Roma per il 2 marzo 2016, a Parigi per il 24 marzo 2016, a Dusseldorf per il 10 novembre 2016.

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

In riferimento alle vertenze di natura tributaria che vedono coinvolta Piaggio & C. S.p.A, risultano in essere unicamente due ricorsi con i quali sono stati impugnati altrettanti avvisi di accertamento notificati alla società e relativi rispettivamente ai periodi di imposta 2002 e 2003. Detti accertamenti traggono origine da un accesso effettuato dall'Agenzia delle Entrate nel 2007 presso la società facendo seguito ai rilievi riportati nel Processo Verbale di Constatazione redatto nel 2002 a seguito di una verifica generale.

Avverso detti avvisi di accertamento la società ha ottenuto Sentenza favorevole sia in primo che in secondo grado per entrambe le annualità interessate, avverso la quale l'Agenzia delle Entrate ha proposto ricorso presso la Corte di Cassazione; la società ha prontamente provveduto a depositare i relativi controricorsi e si è in attesa della fissazione delle date delle udienze.

Si segnala, inoltre, che la società ha presentato due ricorsi presso l'Income Tax Appellate Tribunal avverso gli *assessment order* ricevuti in esito alle verifiche aventi ad oggetto i redditi prodotti da Piaggio & C. S.p.A. in India nel periodo d'imposta indiano 2009-2010 e 2010-2011 recanti rilievi per circa 1 milione di euro per ciascuno dei suddetti avvisi. Tali ricorsi sono stati presentati rispettivamente in data 25 marzo 2015 e 22 febbraio 2016.

Per le suddette vertenze la società non ha ritenuto di dover effettuare accantonamenti in considerazione delle positive indicazioni espresse dai professionisti incaricati della difesa.

I principali contenziosi di natura fiscale delle altre società del gruppo Piaggio riguardano Piaggio Vehicles PVT Ltd, Piaggio France S.A. e Piaggio Hellas S.A..

Con riferimento alla società indiana risultano in essere alcuni contenziosi riguardanti annualità differenti dal 1998 al 2014 che vertono su accertamenti relativi sia ad imposte dirette che ad imposte indirette e per parte dei quali, tenuto conto delle positive indicazioni espresse dai professionisti incaricati della difesa, non è stato operato alcun accantonamento in bilancio. La società indiana ha in parte già corrisposto gli importi contestati, così come previsto dalla normativa locale, che saranno rimborsati qualora il contenzioso si dovesse concludere a favore della stessa.

Per quanto concerne la Società francese, nel dicembre 2012 la stessa ha ottenuto un pronunciamento favorevole da parte della Commission Nationale des Impôts directs et des taxes sur le chiffre d'affaires, organo consultivo interpellato nella fase precontenziosa in merito alle contestazioni delle Autorità fiscali francesi sorte a seguito di una verifica generale riguardante gli anni 2006 e 2007. Le Autorità fiscali francesi, tuttavia, hanno deciso di confermare le contestazioni mosse alla società, richiedendole il pagamento degli importi accertati ed emettendo i relativi atti di contestazione (uno in materia di *Withholding Tax*, l'altro riguardante *Corporate Income Tax* e VAT). L'importo oggetto di contestazione, pari a circa 3,7 milioni di euro, è stato in parte versato alle Autorità fiscali francesi. Tuttavia, sulla base delle positive indicazioni dei professionisti incaricati della difesa, la società ritiene probabile l'esito positivo della sentenza ed il conseguente rimborso della somme versate. La società ha impugnato tali atti e per i rilievi in materia di *Withholding Tax* è stato presentato ricorso dinanzi al Tribunal Administratif che ha rigettato l'istanza della società. Avverso suddetta decisione sfavorevole è stato presentato appello in data 7 settembre 2015 dinanzi alla Appeal Court e si è in attesa della fissazione dell'udienza.

Anche per i rilievi in materia di *Corporate Income Tax* si è in attesa dell'udienza dinanzi al Tribunal Administratif. La società non ha ritenuto di dover effettuare accantonamenti in considerazione delle positive indicazioni espresse dai professionisti incaricati della difesa, nonché del parere emesso dalla sopra citata Commission.

In riferimento a Piaggio Hellas S.A., in data 8 aprile 2015 la società greca ha ricevuto un *Tax Report*, in esito ad una verifica generale relativa al periodo d'imposta 2008, recante rilievi per circa 0,5 milioni di euro. In data 12 giugno 2015, avverso tale *Tax Report*, la società ha presentato ricorso presso il Tax Center – Dispute Resolution Department. In conseguenza dell'esito sfavorevole del suddetto ricorso, la società, in data 9 dicembre 2015, ha presentato appello dinanzi l'Administrative Court of Appeal. Si è in attesa della fissazione della data dell'udienza. L'importo oggetto di contestazione è stato interamente versato alle Autorità fiscali greche. Tuttavia, sulla base delle positive indicazioni dei professionisti incaricati della difesa, la società ritiene probabile l'esito positivo della sentenza ed il conseguente rimborso della somme versate.

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

Con riferimento al contenzioso legale con l'appaltatore originario del sistema di condizionamento per le navi della commessa Finlandia, nel 2015 le parti hanno depositato le rispettive memorie e repliche. A seguito dell'udienza di discussione sulle istanze istruttorie il Giudice, a scioglimento della riserva, ha disposto una CTU a cui è stato conferito incarico il 24 giugno 2015. L'udienza è stata fissata per il prossimo 12 maggio 2016.

Con riferimento all'arbitrato chiuso nel 2013 con la Sea Services S.r.l. relativamente alla risoluzione di un contratto di acquisto di uno yacht da 38 metri, a fine marzo 2014 la società ha ricevuto comunicazione dell'appello di controparte, rimasta soccombente nel pronunciamento del lodo del 2013. In data 9 luglio si è tenuta la prima udienza presso la Corte d'Appello di Milano; mentre l'udienza per la precisazione delle conclusioni è stata fissata per il 23 marzo 2016. I legali che assistono la società ritengono remoto il rischio di soccombenza.

Con sentenza depositata in gennaio 2012, il Tribunale di Roma aveva condannato RCN/Intermarine al pagamento a favore di Yachitaly di complessivi 693 mila euro, oltre al pagamento delle spese di lite e di C.T.U. In febbraio 2012 RCN (ora Intermarine) aveva presentato appello impugnando la sentenza e richiedendone la sospensione e la provvisoria esecuzione.

La società, pur in presenza di appello, a seguito della sentenza, ha provveduto ad effettuare il pagamento, con “riserva di ripetizione”, dell’intera somma di 761 mila euro. L’udienza di appello è stata più volte rinviata ed ora è prevista per il 1 Febbraio 2017.

Con ricorso ex art 702 bis c.p.c., nel novembre 2014, YachtItaly aveva inoltre richiesto di condannare ulteriormente Intermarine per tutti i danni subiti dalla stessa per un totale di 1,7 milioni di euro, per i canoni di leasing alla data del riscatto per 0,1 milioni di euro, per il costo di riscatto pari a 0,2 milioni di euro, per gli interessi dalla singola rata al soddisfo e per tutte le somme per l’acquisto del natante che l’Agenzia delle Entrate non avesse considerato deducibili.

Il Giudice ha emesso ordinanza con cui ha accolto le eccezioni di Intermarine di litispendenza ed ha integralmente respinto le richieste di risarcimento formulate da Yachitaly, condannandola alla rifusione delle spese legali in favore di Intermarine. L’udienza per l’emissione della sentenza è fissata per il 13 Aprile 2016 ed i legali che assistono la società, sulla base di sentenze della Cassazione che sostengono la tesi difensiva Intermarine, ritengono remoto il rischio di soccombenza.

Con riferimento al contenzioso legale con il Comune di Messina, per il quale in data 28 gennaio 2013 era stata pronunciata sentenza favorevole che rigettava tutte le richieste del Comune e che riconosceva la titolarità delle aree in capo allo Stato nonché la legittimazione dell’Autorità Portuale a gestirle, Intermarine ha ricevuto notifica del ricorso in appello presentato da parte dell’Ente Autonomo Portuale di Messina, che ha richiesto di sospendere gli effetti della sentenza e di riconoscere che, in forza di convenzione stipulata nel 1918 e di successiva documentazione, alcune aree della “Zona Falcata” risulterebbero di pertinenza dell’Ente Autonomo Portuale di Messina stesso e non dell’Autorità Portuale come sancito dalla sentenza.

Secondo i legali che assistono la società, considerato che nella sentenza impugnata il Giudice aveva ampiamente argomentato la propria decisione, appare remota la possibilità di una riforma della sentenza di primo grado da parte della Corte d’Appello.

Con riferimento alla citazione del Tribunale di Napoli dalla società Scoppa Charter S.r.l. (già ImmobiliService Rad S.p.A. acquirente, attraverso Unicredit Leasing, dell’imbarcazione Conam 75 WB Alvadis II consegnata nel 2010 con un corrispettivo di 2 milioni di euro), con la quale l’armatore aveva contestato una presunta asserita non conformità del bene alle specifiche di vendita e del manuale del proprietario e la non sicurezza dell’unità, richiedendo il risarcimento del presunto danno emergente per circa 5 milioni di euro, nell’udienza del 18 febbraio 2016 il Giudice ha rinviato ad una nuova udienza per il prossimo 16 maggio 2016. Al momento non è determinabile il possibile esito della controversia.

Sono in corso altri contenziosi con fornitori e clienti e contenziosi del lavoro per i quali, sulla base dei pareri dei legali che assistono la società, non dovrebbero emergere significative passività e oneri in eccedenza rispetto ai fondi rischi già stanziati in bilancio.

Con riferimento al contenzioso fiscale, nel maggio 2013 la Guardia di Finanza di La Spezia aveva iniziato una verifica fiscale ai fini delle imposte dirette e dell’IVA per i periodi d’imposta 2011 e 2012 (estesa successivamente anche al 2010) sulla società incorporata “Rodriquez Cantieri Navali S.p.A.” (RCN) conclusasi con la redazione del relativo Processo Verbale di Costatazione in data 25 luglio 2013. Ai fini delle imposte dirette i Verificatori hanno principalmente rilevato (presunte) violazioni del principio della competenza fiscale; ai fini IVA è stato, inoltre, constatato un solo rilievo di scarsa significatività da un punto di vista quantitativo. Come già dichiarato nel PVC, la società ritiene infondati giuridicamente i principali rilievi ivi contenuti ed è confidente, sulla base del parere del consulente che l’ha assistita nel corso delle attività di verifica, di “neutralizzare” con le opportune azioni (accertamento con adesione, istanza di rettifica delle perdite fiscali, variazioni nelle

dichiarazioni fiscali) la maggior parte degli stessi rilievi constatati. In ogni caso, tale verifica non genererà alcun importo da versare a titolo di imposte sui redditi.

A gennaio 2014 l'Agenzia delle Entrate di Messina ha notificato alla società l'Avviso di Accertamento relativo all'annualità 2010. Tale atto è stato definito mediante la procedura di accertamento con adesione conclusasi a maggio 2014 senza l'esborso di alcun importo a titolo di imposte, sanzioni e/o interessi.

Nel corso del 2015 l'Agenzia delle Entrate di La Spezia ha notificato alla società l'Avviso di Accertamento relativo all'annualità 2011. E' in corso di definizione la procedura di accertamento con adesione che dovrebbe concludersi senza il pagamento di alcun importo all'Erario.

Nel mese di luglio 2013 alla società sono stati notificati dall'Agenzia delle Dogane di Messina l'Avviso di pagamento per circa 51 mila euro e l'Atto di Irrogazione delle Sanzioni per 9 mila euro in relazione alle verifiche effettuate da ottobre 2012 fino a febbraio 2013.

In particolare, le Dogane di Messina hanno contestato, principalmente, il mancato versamento delle accise relative ad alcuni rifornimenti di gasolio utilizzato negli anni 2009 e 2010 per le prove in mare di talune navi in costruzione. In realtà, tale violazione di carattere amministrativo è dipesa sostanzialmente dalla non corretta esecuzione da parte sia del fornitore che del deposito fiscale mittente degli accordi contrattuali raggiunti in relazione allo status ed all'assolvimento delle accise.

Al riguardo si segnala che il fornitore ha riconosciuto l'errore commesso e, di conseguenza, ha formalmente rilasciato ampia manleva alla società in relazione a qualsiasi tipo di onere da esso derivante. Inoltre, le Dogane di Messina hanno accertato la presunta irregolare immissione in consumo nel Territorio dello Stato del gasolio costituente rimanenza a bordo di due navi oggetto di esportazione in quanto destinate all'Oman. Tale rilievo risulta infondato giuridicamente.

Avverso i richiamati Atti notificati dall'Agenzia delle Dogane, la società ha tempestivamente provveduto a presentare ricorso presso la competente Commissione Tributaria Provinciale. Alla data odierna, non è stata fissata la data per la discussione del merito. Contestualmente alla chiusura delle attività di verifica tributaria, l'Agenzia delle Dogane ha anche comunicato all'Autorità Giudiziaria competente la notizia di reato per le valutazioni del caso. Nel mese di settembre 2014 la Procura della Repubblica presso il Tribunale di Messina ha inviato l'avviso di conclusione delle indagini preliminari e di informazione del diritto di difesa ai sensi degli art. 415-bis e 369-bis c.p.p., in relazione alle contestazioni mosse.

Il rappresentante legale *pro tempore* ha presentato tempestivamente apposita memoria difensiva con le argomentazioni oggettive atte a dimostrare l'insussistenza del profilo penale delle presunte irregolarità e la conseguente richiesta di archiviazione. Tuttavia, nel corso del 2015 il Tribunale di Messina ha notificato al rappresentante legale *pro tempore* il decreto di citazione diretta a giudizio; la prima udienza fissata per il 4 dicembre 2015, si è risolta in un mero rinvio e l'attività istruttoria inizierà alla prossima udienza fissata per il 14 aprile 2016.

Si evidenzia che con i recenti D.Lgs. n. 7 e 8 del 2016 è stata prevista la depenalizzazione di diversi reati penali, tra cui anche quello ex art. 292 del D.P.R. n. 43/1973, vale a dire uno dei due capi d'accusa contestati.

In relazione ai ricorsi presentati dalla società avverso le Comunicazioni di Diniego, notificate il 25 maggio 2010 dall'Agenzia delle Entrate – Ufficio di Genova, delle istanze di rimborso parziale dell'imposta di registro e delle imposte ipocatastali versate in relazione all'Atto di Vendita del 18 dicembre 2007 del compendio immobiliare sito nel Comune di Pietra Ligure, si segnala che la Sezione n. 12 della Commissione Tributaria Provinciale di Genova ha emesso in data 28 maggio 2013 la sentenza n. 145/12/2013.

In particolare, i giudici di prime cure hanno accolto il ricorso presentato dalla società in relazione all'imposta di registro e, di conseguenza, hanno condannato l'Agenzia delle Entrate al rimborso dell'importo pari a 264,5 mila euro, oltre agli interessi maturati.

Avverso la suddetta sentenza, è stato proposto Appello dall'Ufficio di Genova; la società si è costituita tempestivamente in giudizio presentando puntuali repliche e controdeduzioni. A seguito dell'udienza per la discussione del merito tenutasi il 27 novembre 2015, la Commissione Tributaria

Regionale ha emesso la sentenza n. 1498/2015 che ha integralmente rigettato l'appello dell'ufficio confermando, di conseguenza, la spettanza in capo alla società del diritto al rimborso dell'imposta di registro di 264,5 mila euro. Alla data odierna risultano ancora pendenti i termini per un eventuale ricorso per Cassazione dell'Ufficio.

In data 26 maggio 2008 l'Ufficio delle Dogane di La Spezia ha notificato alla società un Processo Verbale di Constatazione relativo alla verifica iniziata il 24 aprile 2008 in materia di accise su oli minerali. Sulla base del suddetto PVC, in data 19 giugno 2008 l'Amministrazione Finanziaria ha notificato alla società l'Avviso a Pagamento n. 2008/A/2753 del 3 giugno 2008 richiedendo il pagamento delle suddette accise, oltre agli interessi e all'indennità di mora, per un importo complessivamente pari ad 37,7 mila euro. Avverso il suddetto Avviso a Pagamento n. 2008/A/2753, la società ha presentato tempestivamente ricorso presso la Commissione Tributaria Provinciale di La Spezia. In data 10 gennaio 2012 l'adita Commissione Tributaria ha pronunciato la Sentenza n. 25, depositata in data 6 marzo 2012, con la quale ha rigettato il ricorso introduttivo. Avverso la suddetta sentenza, nel mese di novembre 2013 la società ha tempestivamente proposto Appello presso la Commissione Tributaria Regionale di Genova: la discussione del merito si è tenuta in data 15 maggio 2015 ed in febbraio 2016 è stata depositata la sentenza che ha accolto senza riserve l'appello della società; d'altra parte restano ad oggi pendenti i termini per l'eventuale il ricorso in cassazione da parte dell'ufficio.

In relazione al contenzioso tributario promosso dalla incorporata RCN S.p.A. per il periodo d'imposta 2003, non vi sono aggiornamenti rispetto al precedente esercizio sociale. In particolare, si resta in attesa che la Commissione Tributaria Regionale di Messina (Sezione distaccata) fissi la data dell'udienza per la discussione nel merito dell'Appello proposto dalla società avverso la sentenza di accoglimento parziale del ricorso introduttivo.

In data 13 maggio 2015 è stato notificato alla società l'Avviso di liquidazione emesso dall'Agenzia delle Entrate – Direzione Provinciale di Savona - Ufficio Territoriale di Albenga, avente ad oggetto l'imposta suppletiva di registro reclamata in relazione alla registrazione dell'Atto pluriennale di Concessione Demaniale Marittima stipulato in data 30 dicembre 2014 registrato all'Agenzia delle Entrate di Albenga in data 14 gennaio 2015 per un ammontare complessivo di 462,8 mila euro. In sostanza il recupero della maggiore imposta di registro dovuta sull'Atto di Concessione deriva dal disconoscimento da parte dell'Ufficio del disposto di cui al citato art. 3, comma 16, del Decreto Legge 6 luglio 2012, n. 95, in base al quale, in conformità a quanto previsto per le locazioni di immobili urbani di durata pluriennale, anche per le concessioni di beni immobili appartenenti al demanio dello Stato, è possibile pagare l'imposta di registro annualmente sull'ammontare del canone di concessione relativo a ciascun anno, anziché in un'unica soluzione sull'ammontare complessivo dei canoni di concessione demaniali pattuiti per l'intera durata della concessione. Avverso l'Avviso la società ha presentato tempestivamente ricorso dinanzi alla competente Commissione Tributaria Provinciale per il quale attende che sia fissata l'udienza per la relativa discussione.

Per quanto riguarda un contenzioso fiscale della società controllata Rodriquez do Brasil, a fronte dell'esito sfavorevole in terzo grado amministrativo del ricorso contro avviso di accertamento riferito all'esercizio 2003 a valere sull'imposta sul valore aggiunto, sulle imposte sul reddito e sul contributo sui profitti, le autorità fiscali brasiliane a livello Federale hanno emesso notifica di pagamento per 9,4 milioni di real brasiliani (al cambio del 31 dicembre 2015 di circa 2,2 milioni di euro, tra imposte, sanzioni e interessi). La società, con l'assistenza di primari studi legali e fiscali italiani e brasiliani ritiene di poter presentare argomentazioni nell'ambito dei tre livelli di giudizio ordinario che possano portare ad esito positivo ed alla cancellazione della richiesta; in febbraio 2016 la società ha presentato opposizione al primo livello di giustizia ordinaria, per la quale occorrerà attendere il pronunciamento del Giudice. In base a pareri legali indipendenti il rischio è stato valutato a fine dicembre 2015 come "possibile"; a livello Intermarine risultano stanziati fondi per 0,4 milioni. D'altra parte, secondo la legislazione fiscale brasiliana, potrebbero essere emessi programmi di amnistia

dalle autorità fiscali brasiliane, che qualora convenienti, potrebbero consentire il pagamento di un ammontare ridotto e la chiusura definitiva di tale procedimento.

Per altri quattro contenziosi fiscali pendenti, la società ha aderito ad un programma di condono emesso in dicembre 2015 dalle autorità fiscali dello Stato di Rio de Janeiro; nel mese di febbraio 2016 la Controllata ha provveduto al regolamento di un ammontare ridotto a meno del 50% per azzeramento e/o riduzione di sanzioni ed interessi ed è in attesa della documentazione del Giudice di definitiva chiusura dei quattro contenziosi.

Con riferimento all'approvazione, con delibera della Conferenza dei Servizi del 31 ottobre 2014, del Progetto Definitivo ai sensi dell'art. 509/1997 del Decreto Burlando, per la trasformazione urbanistica dei Cantieri Navali Rodriguez in porto turistico, con annesse strutture pubbliche, ricettive, residenziali e produttive nel Comune di Pietra Ligure, e della sottoscrizione nel dicembre 2014 della Concessione Demaniale Marittima per 99 anni ed in Gennaio 2015 della Convezione Urbanistica, nel 2015 sono intervenuti i seguenti eventi.

In gennaio 2015 Como ha comunicato l'intenzione di non voler eseguire il Contratto Preliminare, ritenendo lo stesso ormai privo di residua efficacia tra le sue parti a causa del lungo tempo trascorso tra la stipula del Preliminare e l'avveramento delle condizioni sospensive previste, ha richiesto l'escussione della fidejussione rilasciata da Banco Popolare per ottenere la restituzione della caparra di 2,7 milioni di euro ed ha ottenuto decreto ingiuntivo al riguardo.

Intermarine, in data 28 gennaio ha formalmente intimato a Como di procedere alla stipula del Contratto Definitivo entro i termini contrattuali di 120 giorni successivi all'avveramento delle condizioni sospensive previste nel Preliminare ed in data 5 febbraio 2015 ha depositato presso il Tribunale di Roma un ricorso ex art. 700 c.p.c. per ottenere l'inibitoria dell'escussione della fidejussione richiesta da Como.

In data 3 febbraio 2015 è stata perfezionata l'operazione di scissione parziale di Intermarine, con la quale, la società di nuova costituzione Pietra Ligure S.r.l., con capitale interamente detenuto da RCN Finanziaria, è succeduta alla stessa Intermarine nella titolarità di tutti i diritti relativi all'Area di Pietra Ligure. In febbraio Intermarine, RCN Finanziaria S.p.A. e Pietra S.r.l. hanno inoltre sottoscritto un accordo che regolava l'esecuzione del Contratto Preliminare con Como o, in alternativa, l'esercizio dell'opzione da parte di Pietra S.r.l., in caso di mancato rogito da parte di Como.

Con riguardo a Como, Intermarine, ritenendo soddisfatte le condizioni sospensive, sulla base di autorevoli pareri legali, ed essendo trascorsi i termini contrattuali senza che la controparte abbia adempiuto, ha comunicato la risoluzione del contratto preliminare e l'incameramento della caparra di 2,7 milioni di euro; in contrapposizione a ciò, nell'ambito delle clausole che regolano il contratto di cessione di credito futuro nei confronti di Pietra S.r.l., Intermarine ha provveduto a cancellare il credito verso Pietra S.r.l. per uguale ammontare di 2,7 milioni di euro.

Con riferimento al ricorso ex art. 700 c.p.c. di cui al punto 3, il Giudice ha emesso sentenza di rigetto, sostenendo che la sede naturale per l'esame e la valutazione della fondatezza dell'escussione della garanzia sarebbe stata quella del giudizio di opposizione al decreto ingiuntivo, promosso da Banco Popolare S.C., ed ha fissato l'udienza al 1° ottobre 2015, in cui ha respinto la provvisoria esecuzione proposta da Como S.r.l., rinviando all'udienza del 27 aprile 2016 per i provvedimenti istruttori.

Conseguentemente alla mancata esecuzione del Contratto Preliminare con Como, Pietra S.r.l. ha esercitato nei confronti di RCN Finanziaria S.p.A. - che a seguito della scissione parziale di Intermarine deteneva l'intero capitale sociale di Pietra Ligure S.r.l. - il diritto d'opzione per l'acquisto di quest'ultima ed ha stipulato l'atto di cessione dell'intera quota di Pietra Ligure S.r.l., unitamente a tutti i diritti ad essa inerenti, da RCN Finanziaria S.p.A. al nuovo Socio Unico Pietra S.r.l., per un corrispettivo di 300 mila euro oltre IVA, con pagamento di tale corrispettivo ad Intermarine, in virtù degli accordi in essere.

A fine settembre 2015 Intermarine ha presentato al Tribunale di Roma atto di citazione contro Como per inadempimento contrattuale, richiedendo, in via principale, un risarcimento danni per il valore complessivo massimo dell'operazione pari a circa euro 38 milioni.

Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Con riferimento al **settore navale** (Intermarine S.p.A.), si segnala che a partire dal mese di febbraio sono diventati efficaci i contratti relativi a ordini acquisiti negli esercizi precedenti con un cantiere asiatico, ma condizionatamente sospesi in attesa delle necessarie autorizzazioni di legge. Intermarine ha inoltre raggiunto un accordo di fornitura per due Unità Navali Polivalenti ad Altissima Velocità. Includendo le suddette commesse il portafoglio ordini della società si attesta a circa 300 milioni di euro.

Evoluzione prevedibile della gestione nell'esercizio 2016

In merito alla prevedibile evoluzione della gestione del Gruppo Immsi, con riferimento alla controllata **Is Molas S.p.A.** nel corso del 2016 è prevista la completa realizzazione del primo lotto di 15 ville e del primo stralcio delle opere di urbanizzazione, attività propedeutica alla verifica del riscontro del mercato e per la sottoscrizione dei primi preliminari di vendita che daranno impulso alla realizzazione del progetto Is Molas.

In merito al **settore industriale** (gruppo Piaggio), in un contesto macroeconomico caratterizzato da un probabile rafforzamento della ripresa economica globale, su cui comunque permangono incertezze legate alla velocità della crescita europea ed a rischi di rallentamento in alcuni paesi emergenti, il gruppo dal punto di vista commerciale e industriale si impegna a:

- confermare la posizione di *leadership* nel mercato europeo delle due ruote, sfruttando al meglio la ripresa prevista attraverso:
 - un ulteriore rafforzamento della gamma prodotti, puntando alla crescita delle vendite e dei margini nel settore degli *scooter* a ruota alta con i nuovi veicoli Liberty e Medley e nel settore della moto, grazie alle rinnovate gamme Moto Guzzi e Aprilia;
 - l'ingresso nel mercato delle biciclette elettriche, con la nuova Piaggio Wi-Bike, facendo leva sulla *leadership* tecnologica e di *design*;
 - il mantenimento delle attuali posizioni sul mercato europeo dei veicoli commerciali;
- consolidare la presenza nell'area Asia Pacific, esplorando nuove opportunità nei segmenti delle moto di media cilindrata e replicando la strategia *premium* vietnamita in tutta la regione, con particolare attenzione al mercato cinese;
- rafforzare le vendite nel mercato indiano dello *scooter* focalizzandosi sull'incremento dell'offerta di prodotti Vespa e sull'introduzione, con gli altri *brand* del gruppo, di nuovi modelli nei segmenti *premium scooter* e moto;
- incrementare le vendite dei veicoli commerciali in India e nei paesi emergenti puntando ad un ulteriore sviluppo dell'*export* mirato ai mercati africani e dell'America latina.

Con riferimento al **settore navale** (Intermarine S.p.A.), nel 2016 si svilupperanno in modo significativo le attività del contratto con il cantiere asiatico per la costruzione a Sarzana della piattaforma navigante. Inoltre è previsto l'avvio e lo sviluppo della costruzione di due unità speciali ad altissima velocità.

In merito alla commessa con Marina Finlandese sono in corso le attività per il rilascio delle Accettazioni Finali delle due unità consegnate e continuerà il Programma della terza unità con previsione di consegna entro settembre.

La Direzione perseguirà inoltre ogni opportunità per il contenimento dei costi diretti ed indiretti con l'obiettivo di conseguire risultati economici positivi, con conseguente incremento del patrimonio netto e con la conseguente riduzione dell'esposizione finanziaria.

RELAZIONE SUL GOVERNO SOCIETARIO E GLI ASSETTI PROPRIETARI

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

(Modello di amministrazione e controllo tradizionale)



Esercizio a cui si riferisce la Relazione: 2015

Data di approvazione della Relazione: 23 marzo 2016

INDICE

INDICE.....	56
GLOSSARIO	58
1. PROFILO DELL'EMITTENTE.....	59
2. INFORMAZIONI SUGLI ASSETTI PROPRIETARI (EX ART. 123-BIS, C. 1, TUF)	59
a) Struttura del capitale sociale (ex art. 123-bis, c. 1, lett. a), TUF)	59
b) Restrizioni al trasferimento di titoli (ex art. 123-bis, c. 1, lett. b), TUF)	59
c) Partecipazioni rilevanti nel capitale (ex art. 123-bis, c. 1, lett. c), TUF)	59
d) Titoli che conferiscono diritti speciali (ex art. 123-bis, c. 1, lett. d), TUF).....	59
e) Partecipazione azionaria dei dipendenti: meccanismo di esercizio dei diritti di voto (ex art. 123-bis, c. 1, lett. e), TUF).....	60
f) Restrizioni al diritto di voto (ex art. 123-bis, c. 1, lett. f), TUF)	60
g) Accordi rilevanti tra azionisti (ex art. 123-bis, c. 1, lett. g), TUF)	60
h) Clausole di <i>change of control</i> (ex art. 123-bis, c. 1, lett. h), TUF) e disposizioni statutarie in materia di OPA (ex artt. 104, c. 1-ter, e 104-bis, c. 1, TUF).....	60
i) Deleghe ad aumentare il capitale sociale e autorizzazioni all'acquisto di azioni proprie (ex art. 123-bis, c. 1, lett. m), TUF).....	61
l) Attività di direzione e coordinamento (ex art. 2497 e ss. del c.c.).....	63
3. COMPLIANCE (EX ART. 123-BIS, C. 2, LETT. A), TUF).....	64
4. CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE.....	64
4.1. NOMINA E SOSTITUZIONE (ex art. 123-bis, c. 1, lett. l), TUF).....	64
4.2. COMPOSIZIONE (ex art. 123-bis, c. 2, lett. d), TUF)	66
4.3. RUOLO DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE (ex art. 123-bis, c. 2, lett. d), TUF).....	69
4.4. ORGANI DELEGATI	72
4.5. ALTRI CONSIGLIERI ESECUTIVI.....	73
4.6. AMMINISTRATORI INDIPENDENTI.....	73
4.7. LEAD INDEPENDENT DIRECTOR	74
5. TRATTAMENTO DELLE INFORMAZIONI SOCIETARIE.....	74
6. COMITATI INTERNI AL CONSIGLIO (EX ART. 123-BIS, C. 2, LETT. D), TUF)	75
7. COMITATO PER LE NOMINE	75

8. COMITATO PER LA REMUNERAZIONE	76
9. REMUNERAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI	77
10. COMITATO CONTROLLO E RISCHI	77
11. SISTEMA DI CONTROLLO INTERNO E DI GESTIONE DEI RISCHI	79
11.1. AMMINISTRATORE INCARICATO DEL SISTEMA DI CONTROLLO INTERNO E DI GESTIONE DEI RISCHI.....	81
11.2. RESPONSABILE DELLA FUNZIONE DI <i>INTERNAL AUDIT</i>	81
11.3. MODELLO ORGANIZZATIVO ex D.Lgs. 231/2001.....	82
11.4. SOCIETA' DI REVISIONE	84
11.5. DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI E ALTRI RUOLI E FUNZIONI AZIENDALI.....	84
11.6. COORDINAMENTO TRA I SOGGETTI COINVOLTI NEL SISTEMA DI CONTROLLO INTERNO E DI GESTIONE DEI RISCHI	85
12. INTERESSI DEGLI AMMINISTRATORI E OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE	85
13. NOMINA DEI SINDACI	86
14. COMPOSIZIONE E FUNZIONAMENTO DEL COLLEGIO SINDACALE (<i>EX ART. 123-BIS, C. 2, LETT. D), TUF</i>).....	88
15. RAPPORTI CON GLI AZIONISTI	89
16. ASSEMBLEE (<i>EX ART. 123-BIS, C. 2, LETT. C), TUF</i>).....	90
17. ULTERIORI PRATICHE DI GOVERNO SOCIETARIO (<i>EX ART. 123-BIS, C. 2, LETT. A), TUF</i>).....	92
18. CAMBIAMENTI DALLA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO DI RIFERIMENTO	92
TABELLA 1: INFORMAZIONI SUGLI ASSETTI PROPRIETARI	93
TABELLA 2: STRUTTURA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE E DEI COMITATI	94
TABELLA 3: STRUTTURA DEL COLLEGIO SINDACALE	95
Allegato 1: Paragrafo sulle "Principali caratteristiche dei sistemi di gestione dei rischi e di controllo interno esistenti in relazione al processo di informativa finanziaria" ai sensi dell'art. 123-bis, c. 2, lett. b), TUF.....	96

GLOSSARIO

Codice / Codice di Autodisciplina: il Codice di Autodisciplina delle società quotate approvato nel luglio 2015 dal Comitato per la *Corporate Governance* e promosso da Borsa Italiana S.p.A., ABI, Ania, Assogestioni, Assonime e Confindustria; disponibile all'indirizzo www.borsaitaliana.it, nella sezione "Borsa Italiana/Regolamenti/Corporate Governance".

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

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

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

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

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

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

Regolamento Parti Correlate Consob o Regolamento Parti Correlate: il Regolamento emanato dalla Consob con deliberazione n. 17221 del 12 marzo 2010 (come successivamente modificato) in materia di operazioni con parti correlate.

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

Relazione sulla Remunerazione: la relazione sulla remunerazione redatta ai sensi dell'art. 123-*ter* TUF e dell'art. 84-*quater* Regolamento Emittenti Consob, disponibile ai sensi di legge presso la sede sociale, presso Borsa Italiana e presso il sito internet dell'Emittente all'indirizzo www.immsi.it.

Testo Unico della Finanza / TUF: il Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58.

1. PROFILO DELL'EMITTENTE

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

In particolare, la Società ha per oggetto: (i) l'assunzione di partecipazioni in altre imprese italiane od estere, intendendosi per tale l'attività di acquisizione, detenzione e gestione dei diritti, rappresentati o meno da titoli, sul capitale di altre imprese; (ii) l'acquisto, la vendita e la gestione di obbligazioni; (iii) la concessione di prestiti, mutui, garanzie fidejussorie. Le attività sopradette non potranno essere svolte nei confronti del pubblico e saranno in ogni caso esercitate ai sensi e nei limiti del D.Lgs. 385/1993 e delle relative norme attuative.

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

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

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

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

alla data del 31/12/2015

a) Struttura del capitale sociale (ex art. 123-*bis*, c. 1, lett. a), TUF)

Il capitale sociale dell'Emittente, interamente sottoscritto e versato, è pari ad euro 178.464.000 suddiviso in n. 340.530.000 azioni ordinarie, godimento regolare, senza indicazione del valore nominale. Le azioni, ognuna delle quali dà diritto ad un voto, sono indivisibili e sono emesse in regime di dematerializzazione.

Si rinvia alla Tabella 1, riportata in appendice che riporta le informazioni aggiornate alla data del 31/12/2015

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

Non esistono restrizioni al trasferimento di titoli.

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

Per le partecipazioni rilevanti nel capitale, dirette o indirette, secondo quanto risulta dalle comunicazioni effettuate ai sensi dell'art. 120 TUF e dalle comunicazioni puntuali ricevute dall'Emittente, si rinvia alla Tabella 1, riportata in appendice che riporta le informazioni aggiornate alla data del 31/12/2015.

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

Non sono stati emessi titoli che conferiscono diritti speciali di controllo o poteri speciali.

Lo statuto dell'Emittente non contiene previsioni relative al voto maggiorato ai sensi dell'art. 127-*quinquies* del TUF.

e) Partecipazione azionaria dei dipendenti: meccanismo di esercizio dei diritti di voto (ex art. 123-*bis*, c. 1, lett. e), TUF)

Non è previsto alcun sistema di partecipazione azionaria dei dipendenti.

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

Non esistono restrizioni al diritto di voto.

Per ulteriori informazioni si rinvia anche alle informazioni contenute nella sezione 16 della presente Relazione.

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

Non risultano esservi accordi aventi ad oggetto azioni dell'Emittente rilevanti ai sensi dell'art. 122 TUF.

h) Clausole di *change of control* (ex art. 123-*bis*, c. 1, lett. h), TUF) e disposizioni statutarie in materia di OPA (ex artt. 104, c. 1-*ter*, e 104-*bis*, c. 1, TUF)

L'Emittente ha stipulato alcuni accordi significativi che potrebbero modificarsi od estinguersi in caso di cambiamento di controllo di Immsi S.p.A., quali in particolare: contratto di finanziamento *Bullet – Multi Borrower* in essere al 31 dicembre 2015 per complessivi 125,3 milioni di euro, di cui 70 milioni di euro erogati ad Immsi S.p.A., 30 milioni di euro erogati ad ISM Investimenti S.p.A. e 25,3 milioni di euro erogati ad Intermarine S.p.A.; contratto di mutuo ipotecario in essere per residui nominali circa 45 milioni di euro; ulteriori contratti di finanziamento e linee di credito per un valore nominale complessivo di circa 101,5 milioni di euro.

Il gruppo Piaggio ha stipulato alcuni accordi significativi che sono modificati o si possono estinguere in caso di cambiamento di controllo della società contraente. In particolare, sono stati sottoscritti: un contratto di apertura di credito e finanziamento a termine (*Term Loan and Revolving Credit Facility*) sindacata per complessivi 220 milioni di euro; un addendum per complessivi 30 milioni di euro al contratto di apertura di credito e finanziamento a termine (*Term Loan and Revolving Credit Facility*) sindacata sottoscritto nel corso dell'esercizio; un prestito obbligazionario di 250 milioni di euro emesso da Piaggio & C. S.p.A.; un prestito obbligazionario di 75 milioni di USD emesso da Piaggio & C. S.p.A.; un contratto di finanziamento con la Banca Europea per gli Investimenti per 150 milioni di euro; un contratto di finanziamento con la Banca Europea per gli Investimenti per 60 milioni di euro; un contratto di finanziamento con la Banca Europea per gli Investimenti per 70 milioni di euro; contratti di finanziamento per complessivi 56,5 milioni di USD con International Finance Corporation a supporto delle controllate Indiana e Vietnamita; un contratto di apertura di credito (*Revolving Credit Facility*) con Banco Popolare per 10 milioni di euro; un contratto di apertura di credito (*Term Loan*) con Banco Popolare per 10 milioni di euro; un contratto di finanziamento con Banca Popolare Emilia Romagna per 25 milioni di euro.

Con riferimento alla controllata Intermarine S.p.A., si segnalano i seguenti accordi significativi che potrebbero modificarsi o estinguersi nel caso in cui la controllante indiretta Immsi S.p.A. venga a perdere il controllo della società contraente: linea di credito di firma (per un valore complessivo di 84,5 milioni di USD ed utilizzata al 31 dicembre 2015 per 3,8 milioni di USD) a valere sul contratto con il Sultanato dell'Oman, garantita da un pool di banche; garanzia fidejussoria per un importo pari a 2,7 milioni di euro rilasciata da Banco Popolare relativamente al progetto Pietra Ligure; ulteriori linee di credito e finanziamenti legati all'attività operativa della società per un importo complessivo

finanziamento *Bullet – Multi Borrower* erogata ad Intermarine S.p.A. per un importo di 25,3 milioni di euro. Da ultimo, si evidenzia come, a fronte del contratto stipulato tra la Marina Finlandese e la controllata Intermarine S.p.A. per la costruzione di tre navi cacciamine, la Marina Finlandese ha concesso acconti che sono garantiti – per un importo pari al 115% della somma ricevuta – attraverso fidejussioni assicurative rilasciate da SACE, la quale si è dichiarata disponibile a rilasciare le suddette garanzie a condizione della coobbligazione di Immsi S.p.A.: tali importi al 31 dicembre 2015 – alla luce degli avanzamenti e degli scarichi delle fidejussioni effettuati – ammontano complessivamente a 9,3 milioni di euro.

La società controllata indiretta Is Molas S.p.A., inoltre, ha in essere un contratto di mutuo ipotecario per un importo pari a circa 2,3 milioni di euro che prevede la decadenza dal beneficio del termine nel caso in cui si producano cambiamenti della compagine sociale della partecipata tali da incidere negativamente sulla situazione patrimoniale, societaria, finanziaria ed economica della parte mutuataria.

Da ultimo, si segnala come i) nell'ambito dello svolgimento dell'attività di assunzione di partecipazioni in altre imprese condotta dall'Emittente e ii) come d'uso al fine di regolamentare e disciplinare i rapporti di *governance* con eventuali Azionisti di minoranza presenti nell'azionariato di alcune delle società direttamente od indirettamente partecipate da Immsi S.p.A., risultano essere in vigore patti parasociali stipulati con i predetti Azionisti e/o finanziamenti erogati dai predetti Soci alle società partecipate che attribuiscono alle parti contraenti particolari diritti (*inter alia* diritti di prelazione, diritti di covendita, obblighi di covendita) in caso di cambiamento di controllo diretto e/o indiretto della società partecipata.

Le disposizioni dello Statuto dell'Emittente non derogano alla disciplina della *passivity rule* prevista dall'art. 104, commi 1 e 1-*bis*, del TUF. Si segnala, inoltre, che lo Statuto dell'Emittente non prevede l'applicazione delle regole di neutralizzazione contemplate dall'art. 104-*bis*, commi 2 e 3, del TUF.

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

L'Assemblea straordinaria del 13 maggio 2014 ha deliberato di attribuire al Consiglio di Amministrazione le facoltà di cui ai successivi (i) e (ii) alternativamente tra loro:

(i) ai sensi dell'articolo 2443 del c.c., di aumentare, in una o più volte, a pagamento e in via scindibile, il capitale sociale, entro il periodo di cinque anni dalla data della deliberazione, per un importo massimo di nominali euro 500.000.000, mediante emissione, con o senza sovrapprezzo, di nuove azioni ordinarie aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione da offrire in opzione agli aventi diritto;

(ii) ai sensi degli articoli 2443 e 2420-*ter* del c.c., di aumentare, in una o più volte, a pagamento e in via scindibile, il capitale sociale, entro il periodo di cinque anni dalla data della deliberazione, per un importo massimo di nominali euro 500.000.000, da porsi a servizio:

- a) per l'importo massimo di euro 250.000.000, di prestiti obbligazionari convertibili in azioni ordinarie, con o senza *warrant*, da emettersi nel rispetto del diritto di opzione spettante agli aventi diritto. Al Consiglio di Amministrazione è pertanto attribuita, ai sensi dell'art. 2420-*ter* del c.c., la facoltà di emettere in una o più volte, nel rispetto del diritto di opzione, obbligazioni convertibili in azioni ordinarie aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione, con o senza *warrant*, entro il periodo di cinque anni dalla data della deliberazione, per un importo massimo di euro 250.000.000, e, comunque, per importi che, entro il predetto limite, non eccedano, di volta in volta, i limiti fissati dalla legge per le emissioni obbligazionarie; e

- b) per l'importo massimo di nominali euro 250.000.000, nonché per l'importo eventualmente residuo, qualora i prestiti obbligazionari convertibili, di cui sub a) non vengano emessi utilizzando integralmente l'importo di detta delega, mediante emissione, con o senza sovrapprezzo, di nuove azioni ordinarie aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione da offrire in opzione agli aventi diritto.

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

Il Consiglio di Amministrazione avrà altresì i poteri per ogni adempimento e formalità necessaria a consentire l'ammissione alle negoziazioni degli strumenti finanziari di nuova emissione.

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

Con delibera assunta in data 13 maggio 2015, l'Assemblea ordinaria degli azionisti ha autorizzato l'acquisto e la disposizione di azioni ordinarie della Società, ai sensi del combinato disposto degli artt. 2357 e 2357-*ter* del c.c., nonché ai sensi dell'art. 132 del TUF e relative disposizioni di attuazione, previa revoca, per la parte non eseguita, della delibera di autorizzazione all'acquisto e disposizione di azioni proprie assunta in data 13 maggio 2014. L'autorizzazione all'acquisto è stata conferita per il periodo di 18 mesi dalla data della suddetta delibera, mentre l'autorizzazione alla disposizione è stata concessa senza limiti temporali.

L'autorizzazione all'acquisto e alla disposizione di azioni proprie è finalizzata a dotare la Società di una utile opportunità strategica di investimento per ogni finalità consentita dalle vigenti disposizioni, ivi incluse le finalità contemplate nelle "prassi di mercato" ammesse dalla Consob ai sensi dell'art. 180, comma 1, lett. c), del TUF con delibera n. 16839 del 19 marzo 2009 e nel Regolamento CE n. 2273/2003 del 22 dicembre 2003, nonché per procedere ad acquisti di azioni proprie in funzione del loro successivo annullamento, nei termini e con le modalità che saranno eventualmente deliberati dai competenti organi sociali.

Tale autorizzazione è stata richiesta per l'acquisto, anche in più *tranches*, di azioni ordinarie Immsi fino ad un numero massimo che, tenuto conto delle azioni ordinarie Immsi di volta in volta detenute in portafoglio dalla Società e dalle società da essa controllate, non sia complessivamente superiore al limite massimo stabilito dalla normativa *pro tempore* applicabile. Gli acquisti possono essere effettuati secondo le modalità, da individuarsi di volta in volta nel rispetto dell'art. 144-*bis*, comma 1, lett. b) del Regolamento Emittenti Consob e delle disposizioni comunque applicabili, in modo tale da consentire il rispetto della parità di trattamento degli azionisti come previsto dall'art. 132 del TUF. Per quanto concerne il corrispettivo, il Consiglio di Amministrazione ha proposto che gli acquisti di azioni proprie siano effettuati ad un corrispettivo che non sia superiore al prezzo più elevato tra il prezzo dell'ultima operazione indipendente e il prezzo dell'offerta indipendente più elevata corrente nelle sedi di negoziazione dove viene effettuato l'acquisto, fermo restando che il corrispettivo unitario non potrà comunque essere inferiore nel minimo del 20% e superiore nel massimo del 10% rispetto alla media aritmetica dei prezzi ufficiali registrati dal titolo Immsi nei dieci giorni di borsa aperta antecedenti ogni singola operazione di acquisto.

L'Assemblea degli Azionisti ha altresì autorizzato l'utilizzo, ai sensi dell'art. 2357-*ter* del c.c., in qualsiasi momento, in tutto o in parte, in una o più volte, delle azioni proprie acquistate in base alla suddetta delibera o comunque in portafoglio della Società mediante alienazione delle stesse in borsa o fuori borsa, eventualmente anche mediante cessione di diritti reali e/o personali, ivi incluso a mero titolo esemplificativo il prestito titoli, con i termini, le modalità e le condizioni dell'atto di disposizione delle azioni proprie ritenuti più opportuni nell'interesse della Società, nel rispetto delle disposizioni di legge e regolamentari *pro tempore* vigenti e per il perseguimento delle finalità di cui alla suddetta

delibera assembleare.

Nel corso dell'Esercizio, non sono state acquistate azioni proprie, pertanto al 31 dicembre 2015 e alla data della presente Relazione, l'Emittente non detiene azioni proprie in portafoglio.

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

L'Emittente è controllato direttamente e indirettamente, ai sensi dell'art. 93 del TUF, da Omniaholding S.p.A., società interamente posseduta dalla famiglia Colaninno, tramite la società controllata Omniainvest S.p.A.

In particolare, si precisa che, alla situazione di controllo dell'Emittente non corrisponde in concreto l'esercizio di alcuna attività di direzione e coordinamento riconducibile alla fattispecie di cui all'art. 2497 e ss. del c.c. e che nessuno di detti soggetti dispone di una struttura e di un'organizzazione tali da consentirne l'esercizio. Pertanto, la Società e, in particolare, il Consiglio di Amministrazione della stessa assumono le rispettive decisioni in piena autonomia.

* * *

Si precisa che:

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

3. COMPLIANCE (ex art. 123-bis, c. 2, lett. a), TUF)

L'Emittente ha adottato un sistema di governo societario conforme ai principi contenuti nel Codice di Autodisciplina secondo quanto precisato nel prosieguo della presente Relazione, elaborato dal comitato per la *corporate governance* delle società quotate, come da ultimo modificato (luglio 2015) e disponibile all'indirizzo www.borsaitaliana.it, nella sezione "*Borsa Italiana/Regolamenti/Corporate Governance*".

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

4. CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

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

Le norme contenute nello Statuto dell'Emittente, applicabili alla nomina e alla sostituzione degli Amministratori, sono idonee a garantire il rispetto delle disposizioni introdotte in materia dal D.Lgs. 27/10, recante l'attuazione della direttiva 2007/36/CE relativa all'esercizio di alcuni diritti degli Azionisti di società quotate. Inoltre il Consiglio di Amministrazione della Società, in data 13 novembre 2014, ha provveduto ad adeguare lo Statuto alla disciplina dell'equilibrio tra generi nella composizione degli Organi di Amministrazione di cui all'art. 147-ter, comma 1-ter del TUF, come introdotto dalla L. 120/2011, e all'art. 144-undecies.1 del Regolamento Emittenti.

La Società è amministrata da un Consiglio di Amministrazione composto da non meno di cinque e non più di tredici membri nominati dall'Assemblea.

L'Assemblea determina il numero di componenti del Consiglio, nonché la durata del relativo incarico, che non potrà essere superiore a tre esercizi e scadrà alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio della loro carica. Essi sono rieleggibili.

A norma di Statuto, gli Amministratori devono essere in possesso dei requisiti previsti dalla normativa *pro tempore* vigente; di essi un numero minimo, corrispondente al minimo previsto dalla normativa medesima, deve possedere i requisiti di indipendenza di cui all'articolo 148, comma 3, del TUF.

Il venir meno dei requisiti determina la decadenza dell'Amministratore. Il venir meno del requisito di indipendenza, prescritto dall'art. 148, comma 3, del TUF, in capo ad un Amministratore non ne determina la decadenza se i requisiti permangono in capo al numero minimo di Amministratori che secondo la normativa vigente devono possedere tale requisito.

La nomina del Consiglio di Amministrazione avviene, nel rispetto della disciplina *pro tempore* vigente inerente all'equilibrio tra generi, sulla base di liste presentate dai Soci con le modalità di seguito specificate, nelle quali i candidati devono essere elencati mediante un numero progressivo.

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

Ogni Socio, i Soci aderenti ad un patto parasociale rilevante ai sensi dell'art. 122 del TUF, il soggetto controllante, le società controllate e quelle soggette a comune controllo ai sensi dell'art. 93 del TUF, non possono presentare o concorrere alla presentazione, neppure per interposta persona o società fiduciaria, di più di una sola lista né possono votare liste diverse ed ogni candidato potrà presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità. Le adesioni ed i voti espressi in violazione di tale divieto non sono attribuiti ad alcuna lista.

Hanno diritto di presentare le liste soltanto i Soci che, da soli o insieme ad altri Soci presentatori, siano complessivamente titolari di azioni con diritto di voto rappresentanti almeno il 2,5% del capitale sociale avente diritto di voto nell'Assemblea ordinaria, ovvero rappresentanti la diversa percentuale eventualmente stabilita da disposizioni di legge o regolamentari. Si precisa che, con delibera n.

19499 del 28 gennaio 2016, Consob ha confermato nel 2,5% del capitale sociale la quota di partecipazione richiesta per la presentazione delle liste di candidati per l'elezione dell'Organo Amministrativo della Società.

La titolarità della quota di partecipazione richiesta, ai sensi di quanto precede, ai fini della presentazione della lista è determinata avendo riguardo alle azioni che risultano registrate a favore del Socio nel giorno in cui le liste sono depositate presso l'Emittente; la relativa certificazione può essere prodotta anche successivamente al deposito della lista, purchè entro il termine previsto per la pubblicazione delle liste medesime.

Unitamente a ciascuna lista, entro i rispettivi termini sopra indicati, devono depositarsi (i) le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la propria candidatura e attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità, nonché l'esistenza dei requisiti prescritti per le rispettive cariche; (ii) un *curriculum vitae* riguardante le caratteristiche personali e professionali di ciascun candidato, con l'eventuale indicazione dell'idoneità dello stesso a qualificarsi come indipendente.

Le liste che presentino un numero di candidati pari o superiore a tre devono essere composte da candidati appartenenti ad entrambi i generi, in modo che appartengano al genere meno rappresentato almeno un terzo (comunque arrotondati per eccesso) dei candidati.

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

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

a) dalla lista che ha ottenuto il maggior numero dei voti vengono tratti, nell'ordine progressivo con il quale sono elencati nella lista stessa, gli Amministratori da eleggere tranne uno;

b) il restante Amministratore è tratto dalla lista di minoranza che non sia collegata in alcun modo, neppure indirettamente, con coloro che hanno presentato o votato la lista di cui alla precedente lettera a) e che abbia ottenuto il secondo maggior numero di voti. Qualora la lista di minoranza di cui al punto b) non abbia conseguito una percentuale di voti almeno pari alla metà di quella richiesta per la presentazione delle liste, tutti gli Amministratori da eleggere saranno tratti dalla lista di cui al punto a).

Qualora con i candidati eletti con le modalità sopra indicate non sia assicurata la nomina di un numero di Amministratori indipendenti ex art. 148 del TUF, pari al numero minimo stabilito dalla legge in relazione al numero complessivo degli Amministratori, il candidato non indipendente ex art. 148 del TUF, eletto come ultimo in ordine progressivo nella lista che ha riportato il maggior numero di voti, di cui alla precedente lettera a), è sostituito dal primo candidato indipendente ex art. 148 del TUF, secondo l'ordine progressivo non eletto della stessa lista, ovvero, in difetto, dal primo candidato indipendente ex art. 148 del TUF, secondo l'ordine progressivo non eletto delle altre liste, secondo il numero di voti da ciascuna ottenuto. A tale procedura di sostituzione si dà luogo sino a che il Consiglio di Amministrazione risulti composto da un numero di Amministratori indipendenti ex art. 148 del TUF, pari almeno al minimo prescritto dalla legge. Qualora infine detta procedura non assicuri il risultato da ultimo indicato, la sostituzione avviene con delibera assunta dall'Assemblea a maggioranza relativa, previa presentazione di candidature di soggetti in possesso dei citati requisiti. Qualora, inoltre, con i candidati eletti con le modalità sopra indicate non sia assicurata la composizione del Consiglio di Amministrazione conforme alla disciplina *pro tempore* vigente inerente all'equilibrio tra generi, il candidato del genere più rappresentato eletto come ultimo in ordine progressivo nella lista che ha riportato il maggior numero di voti sarà sostituito dal primo candidato del genere meno rappresentato non eletto della stessa lista secondo l'ordine progressivo. A tale procedura di sostituzione si farà luogo sino a che non sia assicurata la composizione del Consiglio di Amministrazione conforme alla disciplina *pro tempore* vigente inerente all'equilibrio tra generi. Qualora infine detta procedura non assicuri il risultato da ultimo indicato, la sostituzione avverrà con delibera assunta dall'Assemblea a maggioranza relativa, previa presentazione di candidature di soggetti appartenenti al genere meno rappresentato.

Nel caso in cui venga presentata un'unica lista o nel caso in cui non venga presentata alcuna lista, l'Assemblea delibera con le maggioranze di legge, senza osservare il procedimento sopra previsto, fermo il rispetto della disciplina *pro tempore* vigente inerente all'equilibrio tra generi.

Se nel corso dell'esercizio vengono a mancare uno o più Amministratori, purché la maggioranza sia sempre costituita da Amministratori nominati dall'Assemblea, si provvederà ai sensi dell'art. 2386 del c.c., secondo quanto appresso indicato:

a) il Consiglio di Amministrazione procede alla sostituzione nell'ambito degli appartenenti alla medesima lista cui apparteneva l'Amministratore cessato e l'Assemblea delibera, con le maggioranze di legge, rispettando lo stesso criterio;

b) qualora non residuino nella predetta lista candidati non eletti in precedenza ovvero candidati con i requisiti richiesti, o comunque quando per qualsiasi ragione non sia possibile rispettare quanto disposto nella lettera a), il Consiglio di Amministrazione provvede alla sostituzione, così come successivamente provvede l'Assemblea, con le maggioranze di legge senza voto di lista.

In ogni caso il Consiglio di Amministrazione e l'Assemblea procederanno alla nomina in modo da assicurare (i) la presenza di Amministratori indipendenti ex art. 148 del TUF, nel numero complessivo minimo richiesto dalla normativa *pro tempore* vigente e (ii) il rispetto della disciplina *pro tempore* vigente inerente all'equilibrio tra generi.

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

Considerata la struttura organizzativa dell'Emittente, nonché la prassi di attribuire la carica di Amministratore esecutivo a soggetti che abbiano maturato una significativa esperienza all'interno della Società, ovvero a soggetti che abbiano maturato una esperienza nei settori in cui opera l'Emittente, il Consiglio di Amministrazione, nella seduta del 23 marzo 2016, ha valutato non necessario adottare allo stato un piano per la successione degli Amministratori esecutivi riservandosi in ogni caso diverse valutazioni in futuro.

4.2. COMPOSIZIONE (ex art. 123-bis, c. 2, lett. d), TUF)

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, in carica alla data della presente Relazione, è composto da 9 membri nominati dall'Assemblea ordinaria dei Soci tenutasi in data 13 maggio 2015.

L'Organo Amministrativo così costituito, nominato sulla base dell'unica lista di candidati presentata dal Socio di maggioranza Omniainvest S.p.A., è stato eletto con una percentuale di voti rispetto al capitale votante pari al 98,75% e rimarrà in carica sino alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017.

Per maggiori informazioni circa la lista depositata per la nomina dell'Organo Amministrativo, si rinvia al sito istituzionale dell'Emittente, nella sezione "*Governance/Assemblea/Archivio/2015*".

I *curricula* professionali degli Amministratori sono depositati presso la sede sociale e disponibili sul sito istituzionale dell'Emittente, nella sezione "*Governance/Management*".

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

Si rinvia alla Tabella 2, riportata in appendice.

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

La convocazione avviene con comunicazione scritta da inviarsi anche a mezzo telefax, telegramma

ovvero messaggio di posta elettronica ai Consiglieri in carica ed ai Sindaci, almeno cinque giorni prima di quello fissato per l'adunanza ovvero, in caso d'urgenza con le medesime modalità con un preavviso minimo di sei ore.

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

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

Cumulo massimo agli incarichi ricoperti in altre società

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

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

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

Il Consiglio, nella riunione del 16 marzo 2015, non ha ritenuto di definire criteri generali circa il numero massimo di incarichi di Amministrazione e di Controllo in altre società, che possa essere considerato compatibile con un efficace svolgimento del ruolo di Amministratore dell'Emittente, fermo restando il dovere di ciascun Consigliere di valutare la compatibilità delle cariche di Amministratore e Sindaco, rivestite in altre società quotate in mercati regolamentati (anche esteri), in società finanziarie, bancarie, assicurative o di rilevanti dimensioni, con lo svolgimento diligente dei compiti assunti come Consigliere dell'Emittente.

Nel corso della seduta tenutasi in data 23 marzo 2016, il Consiglio, all'esito della verifica degli incarichi attualmente ricoperti dai propri Consiglieri in altre società, ha infatti ritenuto che il numero e la qualità degli incarichi rivestiti non interferisca e sia, pertanto, compatibile con un efficace svolgimento dell'incarico di Amministratore nell'Emittente.

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

Nella tabella che segue sono riportati gli incarichi di Amministrazione e Controllo ricoperti, alla data del 31 dicembre 2015, dai membri del Consiglio di Amministrazione, in altre società quotate in mercati regolamentati (anche esteri), in società finanziarie, bancarie, assicurative o di rilevanti dimensioni.

Nome e cognome	Società	Incarichi di amministrazione e controllo
Roberto Colaninno	Piaggio & C. S.p.A.* Omniaholding S.p.A.* Omniainvest S.p.A.* Alitalia - Società Aerea Italiana S.p.A. Piaggio Fast Forward* RCN Finanziaria S.p.A.* Intermarine S.p.A.*	Presidente CdA e Amministratore Delegato Presidente CdA Presidente CdA Presidente Onorario CdA Presidente Advisory Board Amministratore Amministratore
Michele Colaninno	Omniaholding S.p.A.* Omniainvest S.p.A.* ISM Investimenti S.p.A.* Banca Popolare di Mantova S.p.A. Piaggio Fast Forward Inc.* Piaggio & C. S.p.A.* Is Molas S.p.A.* RCN Finanziaria S.p.A.* Immsi Audit S.c. a r.l.* Intermarine S.p.A.*	Amministratore Delegato Amministratore Delegato Presidente CdA Vice Presidente CdA Chairman of the Board Amministratore Amministratore Amministratore Amministratore Amministratore
Daniele Discepolo	Primus Capital S.r.l. Simest S.p.A. Mermec S.p.A. Sorgenia S.p.A. Esaote S.p.A. Argenta S.p.A.	Presidente CdA Presidente Collegio Sindacale Presidente Collegio Sindacale Sindaco Effettivo Presidente OdV Presidente OdV
Matteo Colaninno	Omniaholding S.p.A.* Piaggio & C. S.p.A.* Omniainvest S.p.A.*	Vice Presidente e Amministratore Delegato Vice Presidente Amministratore
Rita Ciccone	-	-
Patrizia De Pasquale	-	-
Giovanni Sala	Intermonte SIM S.p.A. Gianni Versace S.p.A. CLN S.p.A. Gewiss S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale Presidente Collegio Sindacale Sindaco Effettivo Amministratore
Ruggero Magnoni	Richemont SA 422 BV Caruso S.p.A. Omniainvest S.p.A.* Compagnie Financiere Rupert	Amministratore e Membro dell'Audit Committe Amministratore Amministratore Amministratore Socio Accomandatario
Livio Corgi	Intermarine S.p.A.* RCN Finanziaria S.p.A.*	Amministratore Delegato Amministratore
Giorgio Cirila ⁽¹⁾	Astaldi S.p.A.	Amministratore
Carlo d'Urso ⁽²⁾	Gruppo Banca Leonardo S.p.A. Stilo Immobiliare Finanziaria S.r.l. F.C. Internazionale Milano S.p.A.	Amministratore Amministratore Amministratore

* Società del Gruppo cui fa capo o di cui è parte l'Emittente.

(1) Carica in Immsi S.p.A. cessata a far data dal 13/05/2015.

(2) Carica in Immsi S.p.A. cessata a far data dal 01/02/2015.

Le caratteristiche dell'informativa consiliare consentono agli Amministratori di ottenere un'adeguata conoscenza del settore di attività in cui opera l'Emittente, delle dinamiche aziendali e delle loro evoluzioni, nonché del relativo quadro normativo e autoregolamentare di riferimento.

Il *management* della Società si è inoltre tenuto costantemente in contatto con gli organi societari per gli opportuni flussi di informazione e/o aggiornamento sulle tematiche di interesse.

Sarà in ogni caso cura dell'Emittente pianificare strutturati piani di formazione ove ne venga ravvisata la necessità o pervenga richiesta in tal senso dagli stessi organi societari.

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

Nel corso dell'Esercizio, il Consiglio di Amministrazione ha tenuto n. 7 riunioni nelle seguenti date: 16 marzo, 13 maggio, 25 giugno, 27 agosto, 20 ottobre, 11 novembre e 22 dicembre.

La durata media delle riunioni è stata di un'ora e quindici minuti, alle quali ha presenziato il Collegio Sindacale.

La media complessiva di partecipazione dei Consiglieri alle suddette riunioni è stata pari al 93,81%, mentre, con riferimento alla partecipazione dei soli Consiglieri indipendenti, tale media è stata pari al 100%.

Lo Statuto non prevede un numero minimo di riunioni consiliari, tuttavia per l'esercizio 2016 si prevede che il Consiglio di Amministrazione si riunisca almeno n. 6 volte. Alla data della presente Relazione, si sono tenute n. 2 riunioni in data 15 e 23 marzo 2016.

In ottemperanza a quanto previsto dall'art. 2.6.2, comma 1 lett. b) del Regolamento dei mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A., in data 29 gennaio 2016, Immsi S.p.A. ha comunicato alla società di gestione del mercato il calendario annuale degli eventi societari per l'esercizio 2016. Detto calendario è stato inoltre pubblicato sul sito istituzionale dell'Emittente, nella sezione "*Investors/Calendario*".

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione provvede, per il tramite del Segretario del Consiglio di Amministrazione, affinché adeguate informazioni sulle materie iscritte all'ordine del giorno vengano fornite a tutti i Consiglieri con congrua tempestività. In particolare, la documentazione attinente gli argomenti oggetto di deliberazione viene inviata, a mezzo posta elettronica, di regola con 48 ore di anticipo rispetto alla convocata riunione consiliare, con la sola eccezione dei casi di particolare e comprovata urgenza o per particolari esigenze di riservatezza; in quest'ultimo caso il Presidente cura che siano effettuati adeguati approfondimenti durante le sessioni consiliari. In tal modo, il Presidente del Consiglio di Amministrazione favorisce un dibattito consapevole, che incoraggi il contributo di tutti i partecipanti, garantendo che agli argomenti posti all'ordine del giorno possa essere dedicato il tempo necessario a consentire un dialogo costruttivo.

Alle riunioni consiliari ha sempre partecipato anche il Direttore Amministrazione Finanza e Controllo Andrea Paroli, per fornire gli opportuni approfondimenti sugli argomenti posti all'ordine del giorno.

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

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

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

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

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

Il Consiglio di Amministrazione, nella riunione del 13 maggio 2015, ha deliberato in merito alla ripartizione delle competenze gestionali dell'Organo Amministrativo (per le competenze del Presidente e dell'Amministratore Delegato, si rinvia alla successiva sezione 4.4), riservando in ogni caso al Consiglio nella sua composizione collegiale, oltre ai poteri al medesimo riservati per legge o per disposizione statutaria nonché l'approvazione delle "operazioni con parti correlate" come previsto dall'apposita procedura adottata dalla Società (cfr. successiva sezione 12 della presente Relazione), i poteri di seguito elencati:

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

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

Ai sensi dell'art. 2381 del c.c. e del criterio applicativo 1.C.1, lett. c) del Codice, nel corso dell'Esercizio il Consiglio ha valutato l'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile generale dell'Emittente e delle controllate aventi rilevanza strategica, con particolare riferimento al sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, secondo le procedure a tale fine adottate dalla Società. In particolare, nella riunione del 16 marzo 2015 e del 23 marzo 2016, il Consiglio ha preso in considerazione - tra l'altro - gli organigrammi funzionali di ciascuna delle principali società strategiche del Gruppo, con un particolare focus sugli organigrammi funzionali delle rispettive Direzioni Amministrazione, Finanza e Controllo, tenendo altresì conto delle principali evoluzioni organizzative avvenute nel corso dell'esercizio trascorso.

Nell'ambito di tale periodica attività, il Consiglio si è avvalso, a seconda dei casi, del supporto del Comitato Controllo e Rischi, del Responsabile *Internal Audit*, della società di *auditing* Immsi Audit S.c. a r.l. e del Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari nonché delle procedure e delle verifiche implementate anche ai sensi della L. 262/2005. In particolare, il Comitato Controllo e Rischi dell'Emittente, nel corso della riunione tenutasi in data 12 maggio 2015, ha esaminato specifica documentazione finalizzata alla determinazione delle società operative e rilevanti da includere nel perimetro di controllo ai fini della L. 262/2005, concordando in merito alla metodologia applicata e sul perimetro delle società da sottoporre al controllo.

Le società controllate rilevanti sono state determinate utilizzando parametri di natura quantitativa, determinando specifici valori soglia, e qualitativa, effettuando anche valutazioni sulla base della conoscenza della realtà aziendale e degli esistenti fattori specifici di rischio.

Ad esito di tale analisi e tenendo altresì in considerazione la propria natura di gruppo industriale diversificato, sono state determinate le principali società controllate aventi rilevanza strategica, successivamente incluse all'interno del perimetro di controllo ai fini della L. 262/2005.

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

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

Conformemente alle disposizioni normative, allo Statuto e al Codice, il Consiglio ha esaminato e approvato preventivamente le operazioni dell'Emittente e delle sue controllate, quando tali operazioni presentavano un significativo rilievo strategico, economico, patrimoniale o finanziario per l'Emittente stesso, con particolare attenzione alle situazioni in cui uno o più Amministratori fossero portatori di un interesse per conto proprio o di terzi.

Si segnala che il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, tenuto conto della valutazione annuale ai sensi dell'art. 1.C.1, lett. g) del Codice di Autodisciplina, nella riunione del 16 marzo 2015, in considerazione dell'imminente scadenza dell'Organo Amministrativo (approvazione del bilancio al 31 dicembre 2014), ha formulato delle raccomandazioni agli Azionisti sull'adeguata composizione del nuovo Consiglio a seguito della nomina da parte dell'Assemblea. Per maggiori informazioni si rinvia alla relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione all'Assemblea convocata per il rinnovo dell'Organo Amministrativo e disponibile sul sito internet della Società www.immsi.it nella sezione "Governance/Assemblea/Archivio/2015" e nel meccanismo di stoccaggio autorizzato www.emarketstorage.com.

In data 23 marzo 2016, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha provveduto ad effettuare la valutazione annuale ai sensi dell'art. 1.C.1, lett. g) del Codice di Autodisciplina, ritenendo che dimensione, composizione e funzionamento del Consiglio stesso e dei suoi Comitati siano sostanzialmente adeguati alle esigenze gestionali ed organizzative della Società, tenuto anche conto delle caratteristiche professionali, di esperienza, anche manageriale, dei suoi componenti, della loro anzianità di carica nonché della presenza, su un totale di nove componenti, di sette Amministratori non esecutivi, di cui quattro Amministratori non esecutivi indipendenti, i quali hanno garantito altresì una idonea composizione dei Comitati costituiti all'interno del Consiglio.

A tal proposito, il Consiglio ha deciso di sottoporsi ad un'attività di autovalutazione al fine di misurare le proprie capacità di adempimento alle funzioni allo stesso attribuite dalle vigenti normative. Tale processo di valutazione si è svolto nel mese di febbraio 2016, ha riguardato l'Esercizio ed è stato effettuato sulla base di un questionario per l'autovalutazione dell'Organo Amministrativo trasmesso a tutti i Consiglieri. Il questionario – suddiviso in diversi ambiti di indagine (i.e. composizione, struttura, dimensione, funzionamento e dinamiche del Consiglio, interazione con il *management*, *governance* del rischio, composizione e struttura dei Comitati) e con possibilità di esprimere commenti e proposte – è stato compilato da tutti gli Amministratori e condiviso dal Consiglio. Come sopra riferito, l'esito della valutazione è stata di idoneità dell'Organo Amministrativo e dei relativi Comitati allo svolgimento delle rispettive funzioni.

L'art. 18 dello Statuto prevede che, sino a contraria deliberazione dell'Assemblea, gli Amministratori non sono vincolati dal divieto di cui all'art. 2390 del c.c.

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

4.4. ORGANI DELEGATI

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

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

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

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

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

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

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

Presidente del Consiglio di Amministrazione e Amministratore Delegato

In data 13 maggio 2015, l'Assemblea ordinaria della Società ha nominato alla carica di Presidente il Consigliere Roberto Colaninno, il quale resterà in carica sino all'approvazione del bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017.

Il Presidente del Consiglio è il principale responsabile della gestione dell'Emittente (*Chief Executive Officer*), allo stesso infatti, con delibera consiliare del 13 maggio 2015, sono stati attribuiti, oltre al compito di sovrintendere alla gestione della Società, tutti i poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione, con esclusione dei poteri riservati per legge o per disposizione statutaria alla competenza collegiale dell'Organo Amministrativo, nonché i poteri in ogni caso riservati alla competenza del Consiglio in forza della stessa delibera (per una elencazione si rinvia a quanto indicato alla precedente sezione 4.3). In caso di atti od operazioni di straordinaria amministrazione, il Presidente è tenuto a darne adeguata informativa al Consiglio nella prima riunione utile.

Il Consiglio ritiene che il conferimento di deleghe gestionali al Presidente risponda ad apprezzabili esigenze organizzative dell'Emittente che risiedono nella snellezza del funzionamento del Consiglio di Amministrazione della Società. Ricorrendo tale situazione, si ricorda che la Società ha nominato il Consigliere Daniele Discepolo quale *Lead Independent Director* ai sensi del Codice. Per maggiori informazioni circa la figura del *Lead Independent Director* si rinvia alla sezione 4.7.

Si precisa che non ricorre la situazione di *interlocking directorate* prevista dal criterio applicativo 2.C.5. del Codice.

Michele Colaninno, già Direttore Generale della Società, è stato rinominato Amministratore Delegato in data 13 maggio 2015. Allo stesso è stato attribuito, oltre alla rappresentanza legale della Società di fronte ai terzi ed in giudizio ed alla firma sociale, il potere di sovrintendere alla gestione della Società, a tal fine essendo autorizzato a compiere tutti gli atti e le operazioni di ordinaria amministrazione per un ammontare non superiore ad euro 20.000.000 per singola operazione o

serie di operazioni tra loro collegate, nonché a dare attuazione alle delibere dell'Assemblea e del Consiglio d'Amministrazione.

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

Si precisa che sono esclusi dai poteri dell'Amministratore Delegato quelli riservati per legge o per disposizione statutaria alla competenza collegiale dell'Organo Amministrativo, nonché i poteri in ogni caso riservati alla competenza del Consiglio in forza della stessa delibera (per una elencazione si rinvia a quanto indicato alla precedente sezione 4.3, lettere a), b), c) e d) per importi anche inferiori a quelli indicati).

Informativa al Consiglio e al Collegio Sindacale

A norma dell'art. 21 dello Statuto, gli Organi Delegati riferiscono al Consiglio di Amministrazione e al Collegio Sindacale sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale, effettuate dalla Società o da società da essa controllate, riferendo in particolare sulle operazioni nelle quali gli Amministratori abbiano un interesse, per conto proprio o di terzi, o che siano influenzate dal soggetto che esercita l'attività di direzione e coordinamento. La comunicazione viene effettuata tempestivamente e comunque con periodicità almeno trimestrale in occasione delle riunioni consiliari, ovvero mediante nota scritta indirizzata al Presidente del Collegio Sindacale.

In particolare, durante le n. 7 riunioni consiliari tenutesi nel corso dell'Esercizio gli Organi Delegati hanno, con tempestività e completezza, riferito 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.

4.5. ALTRI CONSIGLIERI ESECUTIVI

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

4.6. AMMINISTRATORI INDIPENDENTI

Gli Amministratori non esecutivi, presenti attualmente in numero di sette su nove componenti del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, di cui quattro indipendenti, sono per numero ed autorevolezza tali da garantire che il loro giudizio possa avere un peso significativo nell'assunzione delle decisioni consiliari dell'Emittente. Gli Amministratori non esecutivi e gli Amministratori indipendenti apportano le loro specifiche competenze nelle discussioni consiliari, contribuendo all'assunzione di decisioni conformi all'interesse sociale.

Il Consiglio di Amministrazione valuta l'indipendenza dei propri componenti non esecutivi sia ai sensi dell'art. 148, comma 3, lett. b) e c) del TUF, come richiamato dall'art. 147-ter, comma 4, del TUF, nonché applicando i criteri previsti dall'art. 3 del Codice di Autodisciplina, al momento della nomina, rendendo noto l'esito delle proprie valutazioni mediante un comunicato stampa diffuso al mercato, nonché periodicamente nel corso della durata della carica. L'esito di detta valutazione è reso noto al mercato attraverso la relazione annuale sul governo societario. I criteri e le procedure di accertamento adottati dal Consiglio di Amministrazione, per la valutazione dei requisiti di indipendenza, sono verificati dal Collegio Sindacale ai sensi del Codice di Autodisciplina.

Il possesso dei requisiti di indipendenza di cui all'art. 3 del Codice e dell'art. 148, comma 3, lett. b) e c), del TUF, degli Amministratori indipendenti attualmente in carica sono stati verificati annualmente dal Consiglio di Amministrazione, oltre che nella prima occasione utile dopo la loro

nomina, da ultimo, nella riunione tenutasi in data 23 marzo 2016. In pari data, il Collegio Sindacale ha dato atto che i criteri e le procedure di accertamento adottati dal Consiglio di Amministrazione, per la valutazione dei requisiti di indipendenza, sono stati correttamente applicati.

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

Gli Amministratori indipendenti si sono impegnati a mantenere l'indipendenza durante la durata del mandato, e comunque ad informare tempestivamente il Consiglio di Amministrazione in merito ad eventuali situazioni che possano compromettere la propria indipendenza. Si precisa inoltre che, ai sensi del disposto dell'art. 17, comma 4, dello Statuto Sociale dell'Emittente, il venir meno del requisito di indipendenza prescritto dall'art. 148, comma 3, del TUF in capo ad un Amministratore non ne determina la decadenza se i requisiti permangono in capo al numero minimo di Amministratori che secondo la normativa vigente devono possedere tale requisito.

Nel corso dell'Esercizio gli Amministratori indipendenti si sono riuniti in maniera informale in assenza degli altri Amministratori.

4.7. LEAD INDEPENDENT DIRECTOR

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione è il principale responsabile della gestione dell'Emittente (*Chief Executive Officer*). Pertanto, in data 13 maggio 2015, il Consiglio di Amministrazione ha designato il Consigliere non esecutivo e indipendente Daniele Discepolo quale *Lead Independent Director*, affinché lo stesso rappresenti il punto di riferimento e di coordinamento delle istanze degli Amministratori non esecutivi e, in particolare, degli Amministratori indipendenti. Il *Lead Independent Director* Daniele Discepolo, in possesso di adeguata competenza in materia contabile e finanziaria e/o di gestione dei rischi, riveste anche la carica di Presidente del Comitato Controllo e Rischi nonché di Presidente del Comitato per la Remunerazione dell'Emittente stesso. Il *Lead Independent Director* ha inoltre il compito di collaborare con il Presidente al fine di garantire che gli Amministratori siano destinatari di flussi informativi completi e tempestivi e può convocare, autonomamente o su richiesta di altri Consiglieri, apposite riunioni di soli Amministratori indipendenti per la discussione dei temi giudicati di interesse rispetto alle funzioni del Consiglio di Amministrazione e alla gestione sociale. Come indicato nel paragrafo precedente, nel corso dell'Esercizio gli Amministratori indipendenti si sono riuniti in maniera informale in assenza degli altri Amministratori.

5. TRATTAMENTO DELLE INFORMAZIONI SOCIETARIE

Riguardo alle problematiche concernenti il trattamento delle Informazioni *price sensitive* ed al fine di regolarne la gestione interna e la comunicazione all'esterno, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, nella seduta del 20 dicembre 2012, ha aggiornato la "Procedura per la gestione del Registro delle persone che hanno accesso ad Informazioni Privilegiate" mentre nella riunione del 13 novembre 2014 ha da ultimo modificato la "Procedura per la comunicazione al pubblico di Informazioni Privilegiate". In particolare, nelle suddette procedure vengono puntualmente definite le modalità di monitoraggio, d'accesso e di circolazione delle Informazioni Privilegiate prima della loro diffusione al pubblico, al fine di assicurare il rispetto degli obblighi di riservatezza e di tutela del mercato, previsti dalle disposizioni di legge e di regolamento.

Le suddette procedure sono disponibili anche sul sito istituzionale dell'Emittente, nella sezione "*Governance/Procedure*".

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

All'interno del Consiglio sono stati costituiti il Comitato per la Remunerazione, il Comitato per le Nomine, il Comitato Controllo e Rischi ed il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate.

Si precisa che l'Emittente non ha costituito né un comitato che svolge le funzioni di due o più dei comitati previsti dal Codice, né comitati diversi da quelli previsti dal Codice, né le funzioni di uno o più comitati sono state assegnate all'intero Consiglio sotto il coordinamento del Presidente.

7. COMITATO PER LE NOMINE

Il Consiglio, in conformità a quanto previsto dal Codice e in considerazione della presenza nello Statuto del sistema del voto di lista per la nomina dell'Organo Amministrativo, ha istituito al proprio interno un Comitato per le Nomine.

Composizione e funzionamento del comitato per le nomine (ex art. 123-bis, comma 2, lett. d), TUF)

In data 13 maggio 2015, il Consiglio di Amministrazione ha nominato quali componenti del Comitato per le Nomine i Consiglieri indipendenti Giovanni Sala, con funzioni di Presidente, Daniele Discepolo e Rita Ciccone, i quali resteranno in carica sino alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017.

Nel corso dell'Esercizio non vi sono state riunioni del Comitato per le Nomine, non essendosi verificate le condizioni che ne imponevano o facevano ritenere opportuna la convocazione.

Si rinvia alla Tabella 2, riportata in appendice.

Funzioni del Comitato per le Nomine

Il Comitato per le Nomine ha il compito di verificare che la procedura di presentazione delle liste stabilita dallo Statuto si svolga in modo corretto e trasparente, nel rispetto delle disposizioni di legge e statutarie applicabili. Verificato il rispetto della procedura di presentazione delle liste, con particolare riferimento alla completezza della documentazione da depositarsi a corredo delle liste ed alla tempestività del deposito, il Comitato provvede alle formalità necessarie per la presentazione delle stesse all'Assemblea degli Azionisti convocata per la nomina del Consiglio o di suoi componenti.

Ai sensi del Criterio applicativo 5.C.1, lett. a) e b) del Codice, al Comitato per le Nomine è attribuito altresì il compito di formulare, eventualmente e ove ne ravvisi la necessità, pareri al Consiglio in merito alla dimensione ed alla composizione dello stesso ovvero di esprimere raccomandazioni in merito alle figure professionali la cui presenza all'interno del Consiglio sia ritenuta opportuna nonché in merito al numero massimo di incarichi di amministratore o sindaco che possa essere considerato compatibile con un efficace svolgimento dell'incarico di amministratore nell'Emittente e in merito all'opportunità di autorizzare deroghe al divieto di concorrenza. Inoltre, propone al Consiglio candidati alla carica di Amministratore nei casi di cooptazione, ove occorra sostituire Amministratori indipendenti.

Non sono state destinate risorse finanziarie al Comitato per le Nomine in quanto lo stesso si avvale, per l'assolvimento dei propri compiti, dei mezzi e delle strutture aziendali dell'Emittente.

8. COMITATO PER LA REMUNERAZIONE

Il Consiglio di Amministrazione della Società, in conformità a quanto previsto dal Codice di Autodisciplina, ha istituito al proprio interno un Comitato per la Remunerazione, composto da Amministratori indipendenti che resteranno in carica sino alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017.

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

In data 13 maggio 2015, il Consiglio di Amministrazione ha nominato quali componenti del Comitato per la Remunerazione i Consiglieri non esecutivi e indipendenti Daniele Discepolo, con funzioni di Presidente, Giovanni Sala e Rita Ciccone. Si precisa che tutti i componenti del suddetto comitato sono in possesso di adeguata conoscenza ed esperienza in materia finanziaria e/o in materia di politiche retributive, ritenuta conforme dal Consiglio al momento della loro nomina.

Nel corso dell'Esercizio il Comitato per la Remunerazione ha tenuto n. 2 riunioni, della durata di 30 minuti circa, alla quale hanno partecipato tutti i suoi membri, il segretario verbalizzante nonché i componenti del Collegio Sindacale, i quali sono stati coinvolti nella condivisione di tutte le decisioni assunte dal Comitato, prima che lo stesso le proponesse al Consiglio di Amministrazione dell'Emittente.

Per l'Esercizio 2016 si prevede che il Comitato per la Remunerazione si riunisca almeno n. 1 volta. Alla data della presente Relazione tale riunione si è tenuta il 17 marzo 2016.

Si rinvia alla Tabella 2, riportata in appendice.

Funzioni del Comitato per la Remunerazione

Il Comitato per la Remunerazione dell'Emittente ha il compito, in assenza dei diretti interessati:

- di valutare periodicamente l'adeguatezza, la coerenza complessiva e la concreta applicazione della Politica per la Remunerazione degli Amministratori e dei Dirigenti con responsabilità strategiche, avvalendosi a tale ultimo riguardo delle informazioni fornite dagli Amministratori Delegati;
- di presentare al Consiglio proposte per la definizione della Politica generale di Remunerazione degli Amministratori esecutivi, degli altri Amministratori che rivestono particolari cariche e dei Dirigenti con responsabilità strategiche, monitorando l'applicazione delle decisioni assunte;
- di formulare al Consiglio proposte sulla remunerazione degli Amministratori esecutivi e degli Amministratori investiti di particolari cariche nonché sulla fissazione degli obiettivi di *performance* correlati alla componente variabile di tale remunerazione, monitorando l'applicazione delle decisioni adottate dal Consiglio e verificando, in particolare, l'effettivo raggiungimento degli obiettivi di *performance*;

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

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Relazione sulla Remunerazione disponibile, nei termini di legge, sul sito istituzionale dell'Emittente, nella sezione "Governance/Assemblea/Archivio".

9. REMUNERAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

Il Consiglio, in data 23 marzo 2016, su proposta del Comitato per la Remunerazione, ha adeguato la “Politica generale per la remunerazione degli Amministratori e dei Dirigenti con responsabilità strategiche” (la “**Politica di Remunerazione**”) ai sensi dell’art. 6 del Codice. Tale politica definisce le linee guida sulla base delle quali le remunerazioni dovranno poi essere concretamente determinate dai competenti organi sociali.

Per una descrizione della Politica di Remunerazione e dei compensi corrisposti nell’Esercizio agli Amministratori, ai Direttori Generali e ai Dirigenti con responsabilità strategiche si rinvia alla Relazione sulla Remunerazione disponibile, nei termini di Legge, sul sito istituzionale dell’Emittente, nella sezione “*Governance/Assemblea/Archivio*”.

Meccanismi di incentivazione del Responsabile della Funzione di *Internal Audit* e del Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari.

Alla data della presente Relazione non esistono meccanismi di incentivazione del Responsabile della Funzione di *Internal Audit* e del Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari.

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

Non sono stati stipulati accordi tra l’Emittente e gli Amministratori che prevedono indennità in caso di dimissioni o licenziamento/revoca senza giusta causa o se il rapporto di lavoro cessa a seguito di un’offerta pubblica di acquisto.

10. COMITATO CONTROLLO E RISCHI

Il Consiglio di Amministrazione della Società, in conformità a quanto previsto dal Codice di Autodisciplina, ha istituito al proprio interno il Comitato Controllo e Rischi, composto da Amministratori non esecutivi e indipendenti, i cui lavori sono coordinati da un Presidente.

Composizione e funzionamento del comitato controllo e rischi (ex art. 123-bis, c. 2, lett. d), TUF)

Il Comitato Controllo e Rischi in carica fino all’approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2014 era composto da: Giovanni Sala con funzioni di Presidente, Giorgio Cirila e Rita Ciccone. Il nuovo Consiglio di Amministrazione, nominato dall’Assemblea degli Azionisti in data 13 maggio 2015, nella prima riunione in pari data, ha nominato quali componenti del Comitato Controllo e Rischi, sulla base delle caratteristiche professionali dei candidati proposti, i Consiglieri indipendenti, Daniele Discepolo, in possesso di un’adeguata esperienza in materia contabile e finanziaria e/o di gestione dei rischi, con funzioni di Presidente (designato anche *Lead Independent Director*), Giovanni Sala e Rita Ciccone.

Nel corso dell’Esercizio si sono tenute n. 5 riunioni del Comitato Controllo e Rischi, le prime due, nelle date del 12 marzo e 12 maggio 2015, hanno visto riunirsi il Comitato nella precedente composizione. Il Comitato Controllo e Rischi, nominato in data 13 maggio 2015 si è invece riunito nelle date del 13 maggio 2015, 29 luglio 2015 e 5 novembre 2015; alle riunioni, della durata media di un’ora, hanno partecipato tutti i membri del Comitato.

Il Responsabile della Funzione di *Internal Audit*, redige il verbale di ogni riunione tenuta dal Comitato, al fine di certificare ufficialmente l’andamento, i contenuti e le decisioni della seduta cui si riferisce.

Inoltre, su invito del Comitato ed in relazione agli argomenti di interesse, hanno partecipato alle riunioni, fatta eccezione per quella in data 13 maggio 2015, anche il Collegio Sindacale, il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari e, nelle riunioni tenutesi in occasione dell'esame del piano di revisione relativo all'esercizio 2014 e primo semestre 2015, un rappresentante della Società di Revisione.

Il D.Lgs. n. 39/2010, "Attuazione della direttiva 2006/43/CE, relativa alle revisioni legali dei conti annuali e dei conti consolidati, che modifica le direttive 78/660/CEE e 83/349/CEE, e che abroga la direttiva 84/253/CEE", ha identificato il Collegio Sindacale quale comitato per il controllo interno e la revisione contabile (il "Comitato per il controllo interno e la revisione contabile") con funzioni di vigilanza su: i) processo d'informativa finanziaria; ii) efficacia dei sistemi di controllo interno; iii) revisione legale dei conti annuali e dei conti consolidati; iv) indipendenza della società di revisione legale, in particolare per quanto concerne la prestazione di servizi non di revisione all'ente sottoposto alla revisione legale dei conti.

In particolare, nel corso dell'Esercizio di riferimento, il Comitato Controllo e Rischi ha operato in dialettica con il Collegio Sindacale e con un continuo flusso informativo sulle tematiche di competenza del Comitato stesso. In considerazione di quanto sopra e con particolare riferimento alla funzione di vigilanza sul processo di informativa finanziaria, il sistema di controllo interno e di gestione dei rischi implementato dall'Emittente già regola in tal senso la gestione delle informazioni privilegiate e del *market abuse*, nonché il processo di definizione e di autorizzazione dell'informativa contabile e delle relative attestazioni per l'esterno.

Per l'esercizio 2016, si prevede che il Comitato Controllo e Rischi si riunisca almeno 5 volte, le prime tre delle quali si sono tenute nelle date del 16 febbraio, 17 e 23 marzo.

Si rinvia alla Tabella 2, riportata in appendice.

Funzioni attribuite al Comitato Controllo e Rischi

Il Comitato Controllo e Rischi, le cui funzioni sono state adeguate dal Consiglio di Amministrazione del 23 marzo 2016, nel fornire assistenza all'Organo Amministrativo per l'espletamento dei compiti a quest'ultimo affidati in materia di controllo interno e gestione dei rischi:

- (i) valuta, unitamente al Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari e sentiti il revisore legale ed il Collegio Sindacale, il corretto utilizzo dei principi contabili e la loro omogeneità ai fini della redazione del bilancio consolidato;
- (ii) esprime pareri su specifici aspetti inerenti all'identificazione dei principali rischi aziendali;
- (iii) esamina le relazioni periodiche, aventi per oggetto la valutazione del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, e quelle di particolare rilevanza predisposte dalla Funzione di *Internal Audit*;
- (iv) monitora l'autonomia, l'adeguatezza, l'efficacia e l'efficienza della Funzione di *Internal Audit*;
- (v) chiede alla Funzione di *Internal Audit* lo svolgimento di eventuali verifiche su specifiche aree operative, dandone contestuale comunicazione al Presidente del Collegio Sindacale;
- (vi) riferisce al Consiglio, almeno semestralmente, in occasione dell'approvazione della relazione finanziaria annuale e semestrale, sull'attività svolta nonché sull'adeguatezza del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi;
- (vii) supporta, con un'adeguata attività istruttoria, le valutazioni e le decisioni del Consiglio di Amministrazione relative alla gestione di rischi derivanti da fatti pregiudizievoli di cui il Consiglio di Amministrazione sia venuto a conoscenza.

- (viii) fornisce un parere al Consiglio con riferimento a decisioni relative alla nomina, revoca, remunerazione e dotazione di risorse del Responsabile della Funzione di *Internal Audit*.

Nel corso dell'Esercizio il Comitato Controllo e Rischi ha svolto una costante attività di verifica in merito al sistema di controllo interno e di gestione dei rischi ed in particolare, in tale contesto:

- a) all'esame delle evoluzioni intervenute nella struttura organizzativa, dei mutamenti nei processi e nelle attività aziendali;
- b) all'avanzamento del piano di lavoro in materia di *Internal Auditing* con particolare riguardo all'attuazione dei provvedimenti conseguenti alle attività di *Audit* dei precedenti esercizi, all'avanzamento delle attività del Piano di *Audit* 2015, tra cui l'attività di supporto alla *Risk Analysis*, ed alle verifiche di *compliance* svolte ai sensi della Legge 262/2005 e del D.Lgs. 231/01;
- c) al monitoraggio dell'autonomia, adeguatezza, efficacia ed efficienza della Funzione di *Internal Audit* anche attraverso la verifica di specifici indicatori e del processo di *Quality Assurance Review* attivato dalla Funzione stessa che ha portato al conseguimento della relativa certificazione in adesione agli *standards* internazionali della professione ed alle raccomandazioni del Codice di Autodisciplina;
- d) all'esame, col Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari e sentiti il Revisore Legale ed il Collegio Sindacale, dei principi contabili adottati nella redazione sia delle rendicontazioni periodiche, sia del bilancio d'esercizio e della omogeneità dei principi stessi ai fini della redazione del bilancio consolidato;
- e) all'esame della procedura di *impairment test* applicata per verificarne l'adeguatezza e la rispondenza agli *IAS/IFRS*, in recepimento alle raccomandazioni espresse nel documento congiunto di Banca d'Italia, Consob e ISVAP del 3 marzo 2010.

Ai fini dell'espletamento dei compiti ad esso affidati, il Comitato:

- è permanentemente supportato dalla Funzione di *Internal Audit*,
- ha la facoltà di accedere alle informazioni e alle funzioni aziendali necessarie per lo svolgimento dei propri compiti;
- può avvalersi di professionisti esterni, nei limiti del *budget* stabilito dal Consiglio di Amministrazione, purché adeguatamente vincolati alla necessaria riservatezza.

Il Consiglio di Amministrazione, riunitosi in data 13 maggio 2015, ha determinato in euro 30.000 il *budget* annuo di spesa del Comitato Controllo e Rischi.

11. SISTEMA DI CONTROLLO INTERNO E DI GESTIONE DEI RISCHI

Il sistema di controllo interno e di gestione dei rischi è costituito dall'insieme delle regole, delle procedure e delle strutture organizzative volte a consentire l'identificazione, la misurazione, la gestione e il monitoraggio dei principali rischi. Tale sistema è integrato a vari livelli nei più generali assetti organizzativi e di governo societario adottati dalla Società, e concorre ad assicurare la salvaguardia del patrimonio sociale, l'efficienza e l'efficacia dei processi aziendali, l'affidabilità dell'informazione finanziaria, il rispetto di leggi e regolamenti nonché dello Statuto sociale e delle procedure interne.

Il Consiglio di Amministrazione, previo parere del Comitato Controllo e Rischi:

- a) definisce la natura e il livello di rischio compatibile con gli obiettivi strategici dell'Emittente;

- b) definisce le linee di indirizzo del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, in modo che i principali rischi afferenti all'Emittente e alle sue controllate risultino correttamente identificati, nonché adeguatamente misurati, gestiti e monitorati, determinando inoltre il grado di compatibilità di tali rischi con una gestione dell'impresa coerente con gli obiettivi strategici individuati;
- c) valuta con cadenza almeno annuale, l'adeguatezza del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi rispetto alle caratteristiche dell'impresa e al profilo di rischio assunto, nonché la sua efficacia;
- d) approva, con cadenza almeno annuale, il piano di lavoro predisposto dal Responsabile della Funzione di *Internal Audit*, sentiti il Collegio Sindacale e l'Amministratore Incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi;
- e) descrive, nella relazione sul governo societario, le principali caratteristiche del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, esprimendo la propria valutazione sull'adeguatezza dello stesso;
- f) valuta, sentito il Collegio Sindacale, i risultati esposti dal revisore legale nella eventuale lettera di suggerimenti e nella relazione sulle questioni fondamentali emerse in sede di revisione legale.

Nell'esercizio di tali funzioni, il Consiglio si avvale della collaborazione dell'Amministratore Incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi ("l'Amministratore Incaricato") e del Comitato Controllo e Rischi; tiene inoltre in considerazione i Modelli di organizzazione e gestione adottati dall'Emittente e dalle società del Gruppo di cui l'Emittente è a capo ai sensi del D.Lgs. 231/2001.

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

Il Consiglio di Amministrazione, nella riunione del 23 marzo 2016, tenuto anche conto delle indicazioni fornite dal Comitato Controllo e Rischi, ha valutato come adeguata l'efficacia del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi dell'Emittente, rispetto alle caratteristiche dell'impresa e al profilo di rischio assunto.

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

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

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

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

11.1. AMMINISTRATORE INCARICATO DEL SISTEMA DI CONTROLLO INTERNO E DI GESTIONE DEI RISCHI

Il Consiglio di Amministrazione del 13 maggio 2015, in conformità a quanto previsto dal Codice di Autodisciplina, con l'assistenza del Comitato Controllo e Rischi, ha nominato l'Amministratore Delegato Michele Colaninno, quale Amministratore Incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi.

L'Amministratore Incaricato, come sopra individuato, è investito del compito di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi nell'ambito e in attuazione delle linee di indirizzo stabilite dal Consiglio di Amministrazione.

A tal proposito, l'Amministratore Incaricato:

- ha curato l'identificazione dei principali rischi aziendali (strategici, operativi, finanziari e di *compliance*), tenendo conto delle caratteristiche delle attività svolte dall'Emittente e dalle sue controllate, e li ha sottoposti periodicamente all'esame del Consiglio;
- ha dato esecuzione alle linee di indirizzo definite dal Consiglio, curando la progettazione, realizzazione e gestione del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, verificandone costantemente l'adeguatezza complessiva e l'efficacia;
- si è occupato dell'adattamento di tale sistema alle dinamiche delle condizioni operative e del panorama legislativo e regolamentare;
- ha il potere di chiedere alla Funzione *Internal Audit* lo svolgimento di verifiche su specifiche aree operative e sul rispetto delle regole e procedure interne nell'esecuzione di operazioni aziendali, dandone contestuale comunicazione al Presidente del Consiglio di Amministrazione, al Presidente del Comitato Controllo e Rischi e al Presidente del Collegio Sindacale; l'Amministratore Incaricato ha fornito al Responsabile *Internal Audit* le proprie indicazioni per la composizione del Piano di *Audit*, per il quale è stato tenuto conto, secondo un approccio *risk-based*, anche di analoghe indicazioni formulate dagli Organi di Controllo;
- ha proposto al Consiglio la nomina del Responsabile della Funzione *Internal Audit*.

11.2. RESPONSABILE DELLA FUNZIONE DI *INTERNAL AUDIT*

In data 13 maggio 2015, il Consiglio di Amministrazione della Società, su proposta dell'Amministratore Incaricato e sentito il parere favorevole sia del Comitato Controllo e Rischi che del Collegio Sindacale, ha rinnovato la nomina a Maurizio Strozzi (Amministratore Delegato di Immsi Audit S.c. a r.l.), quale soggetto Responsabile della Funzione di *Internal Audit*, delegando il Presidente e/o l'Amministratore Delegato di Immsi di formalizzarne termini, modalità e condizioni, coerentemente alle politiche aziendali. Il Consiglio, inoltre, ha curato che a tale soggetto esterno all'Emittente, dotato di adeguati requisiti di professionalità e indipendenza, fossero forniti i poteri ed i mezzi adeguati allo svolgimento delle sue funzioni, anche sotto il profilo della struttura operativa e delle procedure organizzative interne, per l'accesso alle informazioni necessarie allo svolgimento del proprio incarico. Non sono state destinate al Responsabile *Internal Audit* apposite risorse finanziarie, in quanto lo stesso si avvale, per l'assolvimento dei propri compiti, dei mezzi e delle strutture dell'Emittente e della società consortile Immsi Audit che provvede a riaddebitare ad ogni società consorziata i costi sostenuti relativamente alle attività per essa svolte.

Il Responsabile della Funzione di *Internal Audit*, che non è responsabile di alcuna area operativa dell'Emittente e dipende gerarchicamente (sul piano funzionale) dal Consiglio di Amministrazione, ha accesso diretto a tutte le informazioni utili per lo svolgimento del proprio incarico, nel cui ambito:

- ha verificato, sia in via continuativa sia in relazione a specifiche necessità e nel rispetto degli *standard* internazionali, l'operatività e l'idoneità del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, attraverso un piano di *audit*, approvato dal Consiglio di Amministrazione, basato su un processo strutturato di analisi e prioritizzazione dei principali rischi;
- ha predisposto relazioni periodiche contenenti adeguate informazioni sulla propria attività ed una valutazione sull'idoneità del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, nonché sul rispetto dei piani di azione definiti per il loro contenimento;
- ha predisposto il piano di *audit* per l'esercizio 2016 in coerenza al relativo piano triennale 2015-2017 comprendendo la verifica dell'affidabilità dei sistemi informativi, inclusi i sistemi di rilevazione contabile.

In particolare nel corso dell'Esercizio, il Responsabile *Internal Audit*, con l'ausilio della struttura di Immsi Audit, S.c. a r.l., ha eseguito le attività di verifica del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, in conformità al Piano di *Internal Audit* previsto per il triennio 2015-2017, approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 16 marzo 2015, sviluppando le attività di *risk analysis*, le attività di *financial, operational e compliance auditing* (con peculiare riferimento alle verifiche realizzate ai fini del rispetto normativo dei disposti ex L. 262/2005 ed ex D.Lgs. 231/2001), la verifica dell'affidabilità dei sistemi informativi, inclusi i sistemi di rilevazione contabile, nonché i monitoraggi relativi all'adozione dei piani migliorativi/correttivi concordati a valle delle suddette attività di *internal auditing*.

I risultati dell'attività di *audit*, svolta a fronte dei Piani di *Audit*, sono stati sempre analizzati, discussi e condivisi con i vari Responsabili dei processi/funzioni ed il *Management* della Società, al fine di concordare e porre in atto i provvedimenti preventivi/correttivi, la cui realizzazione viene continuamente monitorata fino alla loro completa esecuzione. Il Responsabile *Internal Audit* ha quindi rappresentato le relazioni di *audit* al Presidente, all'Amministratore Incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, al Presidente del Comitato Controllo e Rischi ed al Presidente del Collegio Sindacale, nonché all'Organismo di Vigilanza ed al Dirigente Preposto per quanto concerne le tematiche di propria competenza. Tale rappresentazione è avvenuta, al termine delle relative verifiche, sia con l'invio delle relazioni di *audit* sia con l'esame degli specifici esiti nell'ambito degli incontri periodici con i citati destinatari.

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

A partire dal 13 settembre 2004, l'Emittente ha adottato il Modello di organizzazione, gestione e controllo (il "Modello") per la prevenzione dei reati agli scopi previsti dal D.Lgs. 231/2001 e successive integrazioni. Tale modalità è stata seguita anche dalle società controllate aventi rilevanza strategica, le quali hanno a loro volta deliberato l'adozione dei rispettivi Modelli ex D.Lgs. 231/2001.

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

- La "Parte Speciale 1" trova applicazione per le tipologie specifiche di reati contro la Pubblica Amministrazione, contro il Patrimonio e di reato di induzione a dare o promettere utilità ex artt. 24 e 25 del Decreto, nonché per i delitti informatici e trattamento illecito di dati ex art. 24-bis del Decreto ed infine per i delitti in materia di violazione del diritto d'autore ex art. 25-novies del Decreto;
- la "Parte Speciale 2" si riferisce ai reati societari ed ai reati di corruzione tra privati, di cui all'art. 25-ter del Decreto;
- la "Parte Speciale 3" riguarda i reati ed illeciti amministrativi in materia di *market abuse*, di cui

all'art. 25-*sexies* del Decreto;

- la “Parte Speciale 4” si riferisce ai reati commessi in violazione delle norme antinfortunistiche in materia di tutela della salute e della sicurezza sul lavoro, di cui all'art. 25-*septies* del Decreto;
- la “Parte Speciale 5” trova applicazione per le tipologie di reati in materia di ricettazione e riciclaggio, impiego di denaro, beni o utilità di provenienza illecita e autoriciclaggio, di cui all'art. 25-*octies* del Decreto;
- la “Parte Speciale 6” trova applicazione per le tipologie di reati commessi in violazione delle norme in materia ambientale di cui all'art. 25-*undecies* del Decreto.

Il Modello è costantemente monitorato e periodicamente aggiornato. In particolare, a seguito della pubblicazione della nuova versione delle “Linee Guida per la costruzione dei modelli di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del D.Lgs. 231/01” da parte di Confindustria, la Società, in analogia alle altre società del Gruppo e con il supporto di Immsi Audit, sta valutando le necessarie integrazioni al proprio Modello.

Si precisa che al costante aggiornamento del Modello opera parallelamente l'aggiornamento delle procedure aziendali, la cui corretta applicazione viene, su indicazione e coordinamento dell'Organismo di Vigilanza, costantemente monitorata mediante la pianificata attività di *compliance*, svolta a cura del *Management* e della Funzione di *Internal Audit*. Tale processo di monitoraggio prevede anche la collaborazione dei *Process Owners*, ovvero dei responsabili dei processi aziendali ritenuti “sensibili” per la commissione di eventuali atti illeciti, i quali riferiscono periodicamente all'Organismo di Vigilanza. I dipendenti - apicali e sottoposti - come pure le controparti terze (es. fornitori, clienti, consulenti, ecc.) sono informati circa l'adozione del Codice Etico e delle Linee di Condotta e, in fase di sottoscrizione dei contratti, sono previste specifiche clausole di richiamo ai principi etico-comportamentali adottati.

Il Consiglio di Amministrazione del 13 maggio 2015 ha confermato quali componenti dell'Organismo di Vigilanza dell'Emittente Marco Reboa, scelto tra professionisti esterni dotati dei necessari requisiti, che ricopre la carica di Presidente, Alessandro Lai, scelto in qualità di Presidente del Collegio Sindacale e Maurizio Strozzi, Amministratore Delegato di Immsi Audit S.c. a r.l., scelto in qualità di Responsabile della Funzione di *Internal Audit* della Società. Tale Organismo, che rimarrà in carica sino alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017, opera al vertice societario secondo principi di indipendenza, autonomia, professionalità ed imparzialità, nonché sulla base di un Regolamento approvato dal Consiglio di Amministrazione al quale relaziona periodicamente, in merito alle attività svolte, alle segnalazioni ricevute ed alle sanzioni irrogate. A tal proposito si evidenzia che, è attiva una casella di posta elettronica, consultabile esclusivamente dall'Organismo di Vigilanza, che permette ad ogni dipendente dell'Emittente di poter inviare all'Organismo medesimo le eventuali ed opportune segnalazioni.

L'Organismo è inoltre provvisto di mezzi finanziari e logistici necessari all'esercizio delle proprie funzioni. Infatti, il Consiglio di Amministrazione del 13 maggio 2015 ha determinato in euro 30.000 il budget annuo di spesa dell'Organismo di Vigilanza.

Si rende noto che, nel corso dell'Esercizio, l'Organismo di Vigilanza di Immsi S.p.A. si è riunito n. 4 volte, con una partecipazione complessiva dei suoi membri alle relative riunioni pari al 100%.

Per l'esercizio 2016, si prevede che l'Organismo di Vigilanza si riunisca almeno n. 5 volte, le prime due delle quali si sono tenute in data 17 e 23 marzo; l'approvazione del Piano di Attività per l'anno 2016 è avvenuta nella riunione dell'Organismo di Vigilanza del 5 novembre 2015.

11.4. SOCIETA' DI REVISIONE

L'Assemblea degli Azionisti di Immsi S.p.A. dell'11 maggio 2012 ha conferito l'incarico di revisione legale, per gli esercizi 2012 – 2020, alla società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A.

11.5. DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI E ALTRI RUOLI E FUNZIONI AZIENDALI

In data 18 giugno 2007, lo Statuto dell'Emittente è stato adeguato alle disposizioni introdotte dalla Legge 262/2005 e dal D.Lgs. 303/2006, in materia di nomina del Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari. Ai sensi dello Statuto, il Consiglio di Amministrazione, previo parere obbligatorio del Collegio Sindacale, nomina e revoca il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari, il quale deve possedere, oltre ai requisiti di onorabilità prescritti dalla normativa vigente per coloro che svolgono funzioni di amministrazione e direzione, requisiti di professionalità, caratterizzati da specifica competenza in materia amministrativa e contabile. Tale competenza, da accertarsi da parte del medesimo Consiglio di Amministrazione, deve essere acquisita attraverso esperienze di lavoro in posizione di adeguata responsabilità per un congruo periodo di tempo. Al predetto Dirigente sono attribuiti i poteri e le funzioni stabilite dalla Legge e dalle altre disposizioni applicabili, nonché i poteri e le funzioni stabiliti dal Consiglio all'atto della nomina o con successiva deliberazione.

In data 18 giugno 2007, il Consiglio di Amministrazione, previo parere del Collegio Sindacale, ha nominato Andrea Paroli, già Responsabile della funzione Amministrazione e Bilanci di Immsi S.p.A., Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari, conferendo allo stesso tutti i poteri ed i mezzi necessari per l'esercizio dei compiti attribuiti ed in particolare:

- a) l'accesso libero ad ogni informazione ritenuta rilevante per l'assolvimento dei propri compiti, sia all'interno di Immsi che all'interno delle società del Gruppo, con potere di ispezione di tutta la documentazione relativa alla redazione dei documenti contabili societari di Immsi e del Gruppo e con potere di richiesta di chiarimenti e delucidazioni a tutti i soggetti coinvolti nel processo di formazione dei dati contabili societari di Immsi e del Gruppo;
- b) la partecipazione ad *audiendum* alle riunioni del Consiglio di Amministrazione;
- c) la facoltà di dialogare con ogni Organo Amministrativo e di Controllo;
- d) la facoltà di predisporre e proporre per l'approvazione le procedure aziendali, quando esse abbiano impatto sul bilancio d'esercizio, sul bilancio consolidato e sui documenti sottoposti ad attestazione;
- e) la partecipazione al disegno dei sistemi informativi che abbiano impatto sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria, con possibilità di utilizzarli ai fini del controllo;
- f) la facoltà di organizzare un'adeguata struttura nell'ambito della propria area di attività, impiegando le risorse disponibili internamente e, laddove necessario, in *outsourcing*;
- g) la facoltà di impiego della Funzione di *Internal Audit* per la mappatura dei processi di competenza e nella fase di esecuzione di controlli specifici, con possibilità, nel caso in cui tale Funzione non sia presente internamente, di utilizzare risorse in *outsourcing*.

Si precisa infine che il Dirigente Preposto ha l'onere di riferire, almeno semestralmente, al Consiglio di Amministrazione, sull'attività svolta e le spese sostenute.

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

11.6. COORDINAMENTO TRA I SOGGETTI COINVOLTI NEL SISTEMA DI CONTROLLO INTERNO E DI GESTIONE DEI RISCHI

L'Emittente, al fine di garantire il coordinamento tra i citati soggetti coinvolti nel sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, favorisce l'organizzazione e lo svolgimento dei relativi incontri periodici in modalità congiunta tra di essi. Ciò permette di massimizzare l'efficienza del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi implementato dall'Emittente, riducendo, al contempo, eventuali duplicazioni di attività.

12. INTERESSI DEGLI AMMINISTRATORI E OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

Il Consiglio, in data 17 dicembre 2013, ha aggiornato la Procedura diretta a disciplinare l'approvazione e la gestione delle operazioni con Parti Correlate ("**Procedura Parti Correlate**"), ai sensi dell'art. 4 del Regolamento Consob n. 17221 del 12 marzo 2010 (come successivamente modificato), realizzate da Immsi S.p.A., anche per il tramite di società da questa controllate.

La Società applica la Procedura Parti Correlate anche tenendo conto della Comunicazione Consob n. DEM/10078683, pubblicata in data 24 settembre 2010, contenente "Indicazioni e orientamenti per l'applicazione del Regolamento sulle operazioni con parti correlate adottato con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 come successivamente modificato".

Ai sensi della citata comunicazione Consob, inoltre, il Consiglio nel corso dell'esercizio 2016 valuterà se procedere ad una revisione della medesima procedura.

La Procedura Parti Correlate disciplina l'individuazione, l'approvazione e la gestione delle operazioni con parti correlate. In particolare, la Procedura:

- disciplina le modalità di individuazione delle parti correlate, definendo modalità e tempistiche per la predisposizione e l'aggiornamento dell'elenco delle parti correlate e individuando le funzioni aziendali a ciò competenti;
- determina le modalità di individuazione delle operazioni con parti correlate in via preventiva alla loro conclusione;
- regola le procedure per l'effettuazione delle operazioni con parti correlate da parte della Società, anche per il tramite di società controllate ai sensi dell'art. 2359 c.c. o comunque sottoposte ad attività di direzione e coordinamento;
- stabilisce le modalità e la tempistica per l'adempimento degli obblighi informativi nei confronti degli organi societari e nei confronti del mercato.

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

Il Consiglio dell'Emittente ha istituito al proprio interno il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate competente sia per le operazioni di minore rilevanza che di maggiore rilevanza. Tale Comitato, come da ultimo nominato nel Consiglio di Amministrazione del 13 maggio 2015, è composto esclusivamente da 3 Amministratori indipendenti, i quali, in conformità alle disposizioni normative, devono essere altresì Amministratori non correlati con riferimento a ciascuna operazione. In particolare, i componenti del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate sono: Giovanni Sala, in qualità di Presidente, Patrizia De Pasquale e Rita Ciccone.

A tale Comitato sono attribuite le funzioni riportate nella relativa Procedura che è disponibile sul sito istituzionale dell'Emittente, alla sezione "*Governance/Procedure*".

13. NOMINA DEI SINDACI

Le norme contenute nello Statuto dell'Emittente, applicabili alla nomina e alla sostituzione dell'Organo di Controllo, sono idonee a garantire il rispetto delle disposizioni introdotte in materia dal D.Lgs. 27/10, recante l'attuazione della direttiva 2007/36/CE relativa all'esercizio di alcuni diritti degli Azionisti di società quotate. Inoltre, il Consiglio di Amministrazione della Società, in data 13 novembre 2014, ha provveduto ad adeguare lo Statuto alla disciplina dell'equilibrio tra generi nella composizione degli Organi di Controllo di cui all'art. 148, comma 1-*bis* del TUF, come introdotto dalla L. 120/2011, e all'art. 144-*undecies*.1 del Regolamento Emittenti in materia di equilibrio tra generi.

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

I Sindaci hanno le attribuzioni e i doveri di cui alle vigenti disposizioni di legge e devono possedere i requisiti, anche inerenti il limite al cumulo degli incarichi, previsti dalla vigente normativa, anche regolamentare.

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

Non possono essere nominati Sindaci e se eletti decadono dall'incarico coloro che si trovano in situazioni di incompatibilità previste dalla legge. La nomina del Collegio Sindacale avviene, nel rispetto della disciplina *pro tempore* vigente inerente all'equilibrio tra generi, sulla base di liste presentate dai Soci, nelle quali i candidati sono elencati mediante un numero progressivo.

La lista, che reca i nominativi contrassegnati da un numero progressivo, di uno o più candidati, indica se la singola candidatura viene presentata per la carica di Sindaco effettivo ovvero per la carica di Sindaco supplente.

Le liste che presentino un numero complessivo di candidati pari o superiore a tre devono essere composte da candidati appartenenti ad entrambi i generi, in modo che appartengano al genere meno rappresentato nella lista stessa almeno un terzo (comunque arrotondati per eccesso) dei candidati alla carica di Sindaco effettivo e almeno un terzo (comunque arrotondati per eccesso) dei candidati alla carica di Sindaco supplente. Ogni Socio, i Soci aderenti ad un patto parasociale rilevante ai sensi dell'art. 122 del TUF, il soggetto controllante, le società controllate e quelle soggette a comune controllo ai sensi dell'art. 93 del TUF, non possono presentare o concorrere alla presentazione, neppure per interposta persona o società fiduciaria, di più di una sola lista né possono votare liste diverse, ed ogni candidato potrà presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità. Le adesioni ed i voti espressi in violazione di tale divieto non saranno attribuiti ad alcuna lista.

Le liste presentate dai Soci devono essere depositate presso la sede della Società, almeno venticinque giorni prima di quello fissato per l'Assemblea in prima convocazione, ferme eventuali ulteriori forme di pubblicità e modalità di deposito prescritte dalla disciplina, anche regolamentare, *pro tempore* vigente. Nel caso in cui, alla scadenza del termine per la presentazione delle liste, sia stata depositata una sola lista, ovvero soltanto liste presentate da Soci tra cui sussistano rapporti di collegamento rilevanti ai sensi della normativa di legge e regolamentare *pro tempore* vigente, possono essere presentate liste entro il termine previsto dalla disciplina, anche regolamentare, *pro tempore* vigente; in tal caso la soglia minima per la presentazione delle liste è ridotta alla metà.

Hanno diritto a presentare le liste i Soci che, da soli o insieme ad altri Soci, siano complessivamente titolari di azioni rappresentanti almeno l'1% del capitale sociale con diritto di voto nell'Assemblea ordinaria, ovvero rappresentanti la diversa percentuale eventualmente stabilita o richiamata da disposizioni di legge o regolamentari. Si precisa che, con delibera n. 19499 del 28 gennaio 2016, Consob ha determinato nel 2,5% del capitale sociale la quota di partecipazione richiesta per la presentazione delle liste di candidati per l'elezione dell'Organo di Controllo della Società.

Le liste devono essere corredate:

- a) dalle informazioni relative all'identità dei Soci che hanno presentato le liste, con l'indicazione della percentuale di partecipazione complessivamente detenuta; la titolarità della partecipazione complessivamente detenuta, determinata avendo riguardo alle azioni che risultano registrate a favore del Socio nel giorno in cui le liste sono depositate presso l'emittente, è attestata, anche successivamente al deposito delle liste, nei termini e con le modalità previsti dalla normativa anche regolamentare *pro tempore* vigente;
- b) da una dichiarazione dei Soci diversi da quelli che detengono, anche congiuntamente, una partecipazione di controllo o di maggioranza relativa, attestante l'assenza di rapporti di collegamento, quali previsti dalla normativa anche regolamentare vigente, con questi ultimi;
- c) da un'esauriente informativa sulle caratteristiche personali dei candidati, nonché di una dichiarazione dei medesimi candidati attestante, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità, il possesso dei requisiti previsti dalla legge e della loro accettazione della candidatura, nonché l'elenco degli incarichi di Amministrazione e Controllo eventualmente ricoperti in altre società.

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

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

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

Qualora con le modalità sopra indicate non sia assicurata la composizione del Collegio Sindacale, nei suoi membri effettivi, conforme alla disciplina *pro tempore* vigente inerente all'equilibrio tra generi, si provvederà, nell'ambito dei candidati alla carica di Sindaco effettivo della lista che ha ottenuto il maggior numero di voti, alle necessarie sostituzioni, secondo l'ordine progressivo con cui i candidati risultano elencati.

Qualora venga presentata una sola lista o nessuna lista, risulteranno eletti a Sindaci effettivi e supplenti tutti i candidati a tal carica indicati nella lista stessa o rispettivamente quelli votati dall'Assemblea, sempre che essi conseguano la maggioranza relativa dei voti espressi in Assemblea e fermo il rispetto della disciplina *pro tempore* vigente inerente all'equilibrio tra generi.

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

In caso di sostituzione di un Sindaco, subentra il supplente appartenente alla medesima lista di quello cessato. Resta fermo che la presidenza del Collegio Sindacale rimarrà in capo al Sindaco di minoranza e che la composizione del Collegio Sindacale dovrà rispettare la disciplina *pro tempore* vigente inerente all'equilibrio tra generi.

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

Qualora l'applicazione di tali procedure non consentisse, per qualsiasi ragione, la sostituzione dei Sindaci designati dalla minoranza, l'Assemblea provvederà con votazione a maggioranza relativa; tuttavia, nell'accertamento dei risultati di quest'ultima votazione non verranno computati i voti di coloro che, secondo le comunicazioni rese ai sensi della vigente disciplina, detengono, anche

indirettamente ovvero anche congiuntamente con altri Soci aderenti ad un patto parasociale rilevante ai sensi dell'art. 122 del TUF, la maggioranza relativa dei voti esercitabili in Assemblea, nonché dei Soci che controllano, sono controllati o sono assoggettati a comune controllo dei medesimi. Le suddette procedure di sostituzione devono in ogni caso assicurare il rispetto della vigente disciplina inerente all'equilibrio tra generi.

14. COMPOSIZIONE E FUNZIONAMENTO DEL COLLEGIO SINDACALE (ex art. 123-bis, c. 2, lett. d), TUF)

Il Collegio Sindacale dell'Emittente, in carica alla data della presente Relazione, è stato nominato dall'Assemblea ordinaria dei Soci tenutasi in data 13 maggio 2015, sulla base dell'unica lista di candidati presentata dal Socio di maggioranza Omniainvest S.p.A., in conformità a quanto previsto dallo Statuto. L'Organo di Controllo così costituito, eletto con una percentuale di voti rispetto al capitale votante pari al 98,41 %, rimarrà in carica sino alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017.

Per maggiori informazioni circa la lista depositata per la nomina dell'Organo di Controllo, si rinvia al sito istituzionale dell'Emittente, nella sezione "*Governance/Assemblea/Archivio/2015*".

Come prescritto dal Codice di Autodisciplina, i *curricula* professionali dei Sindaci sono depositati presso la sede sociale e disponibili sul sito istituzionale dell'Emittente, nella sezione "*Governance/Management*".

Nel corso del 2015, il Collegio Sindacale ha tenuto n. 10 riunioni, della durata media di 2 ore, per una media complessiva di partecipazione pari al 100%.

Per l'esercizio 2016 si prevede che il Collegio Sindacale si riunisca almeno n. 8 volte. Alla data della presente Relazione, si sono tenute n. 3 riunioni nelle seguenti date: 16 febbraio, 17 e 23 marzo.

Si rinvia alla Tabella 3, riportata in appendice.

Il Collegio Sindacale, durante le riunioni del 16 marzo 2015, 13 maggio 2015 e 23 marzo 2016, ha verificato la permanenza dei requisiti di indipendenza dei propri componenti, già accertata all'atto della nomina e annualmente nel corso della durata della carica, anche in base ai criteri previsti dal Codice di Autodisciplina con riferimento agli Amministratori. Si precisa inoltre che, nella riunione consiliare del 23 marzo 2016, ferme restando le valutazioni di competenza del Collegio Sindacale riguardo alla propria composizione, il Consiglio, privilegiando un profilo di sostanza, ha deliberato di: (i) ritenere opportuna, nell'interesse della Società, la disapplicazione del criterio 3.C.1 punto e) del Codice di Autodisciplina con riferimento al Sindaco Alessandro Lai (in possesso di elevati profili professionali che nel tempo si sono dimostrati preziosi per l'Emittente); (ii) riconoscere per l'effetto la sussistenza dei requisiti di indipendenza ai sensi dell'articolo 148, comma 3 del TUF e dell'articolo 3 del Codice di Autodisciplina in capo a tutti componenti del Collegio Sindacale.

Le caratteristiche dell'informativa Consiliare consentono ai Sindaci di ottenere un'adeguata conoscenza del settore di attività in cui opera l'Emittente, delle dinamiche aziendali e delle loro evoluzioni, nonché del relativo quadro normativo di riferimento.

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

Nello svolgimento della propria attività, il Collegio Sindacale si è coordinato sia con la Funzione di *Internal Audit* che con il Comitato Controllo e Rischi. In particolare, si segnala che il Responsabile dell'*Internal Audit* ha partecipato ad alcune riunioni del Collegio Sindacale mentre il Collegio Sindacale ha partecipato a tutte le riunioni del Comitato Controllo e Rischi.

15. RAPPORTI CON GLI AZIONISTI

La Società ritiene conforme ad un proprio specifico interesse – oltre che ad un dovere nei confronti del mercato – instaurare un dialogo continuativo, fondato sulla comprensione reciproca dei ruoli, con la generalità degli Azionisti, nonché con gli investitori istituzionali; rapporto destinato comunque a svolgersi nel rispetto della “Procedura per la comunicazione al pubblico di Informazioni Privilegiate”, disponibile sul sito istituzionale dell’Emittente alla sezione “*Governance/Procedure*” e richiamata alla precedente sezione 5.

Si è al riguardo valutato che tale rapporto con la generalità degli Azionisti, nonché con gli investitori istituzionali, possa essere agevolato dalla costituzione di strutture aziendali dedicate, dotate di personale e mezzi organizzativi adeguati.

A tal fine, il Consiglio di Amministrazione della Società, nella riunione del 15 ottobre 2003, ha deliberato di istituire la Funzione di *Investor Relations*, la quale, coadiuvata dalla Funzione Legale e Societaria, cura i rapporti con la generalità degli Azionisti e con gli investitori istituzionali nonché lo svolgimento di specifici compiti nella gestione dell’informazione *price sensitive* e nei rapporti con Consob e Borsa Italiana S.p.A.

Alla data della presente Relazione, il Responsabile della Funzione di *Investor Relations* è Andrea Paroli nominato dal Consiglio di Amministrazione in data 13 maggio 2014. Per contatti: andrea.paroli@immsi.it.

L’attività informativa nei rapporti con gli investitori è assicurata anche attraverso la messa a disposizione della documentazione societaria maggiormente rilevante, in modo tempestivo e con continuità, sul sito istituzionale dell’Emittente, nelle sezioni “*Investor Relations e Governance*”.

L’Emittente utilizza per la trasmissione delle informazioni regolamentate al pubblico il circuito SDIR NIS e per il mantenimento delle informazioni regolamentate pubblicate il meccanismo di stoccaggio centralizzato, denominato “eMarket Storage” consultabile all’indirizzo www.emarketstorage.com, entrambi gestiti da Bit Market Services S.p.A. (società del Gruppo London Stock Exchange, avente sede in Piazza degli Affari, n. 6, Milano).

In particolare, nel suddetto sito internet sono liberamente consultabili dagli investitori, in lingua italiana e inglese, i *curricula* di Consiglieri e Sindaci, tutti i comunicati stampa diffusi al mercato, la documentazione contabile periodica della Società approvata dai competenti organi sociali, nonché la documentazione distribuita in occasione degli incontri con gli investitori professionali, analisti e comunità finanziaria. E’ possibile inoltre visionare la documentazione predisposta per le Assemblee dei Soci, le comunicazioni in materia di *Internal Dealing*, la relazione annuale sul sistema di governo societario e gli assetti proprietari, ed ogni altro documento la cui pubblicazione, sul sito internet dell’Emittente, è prevista dalla normativa applicabile in materia.

Sempre al fine di agevolare il tempestivo aggiornamento del mercato, la Società ha predisposto un servizio di *e-mail alert* che consente di ricevere, in tempo reale, il materiale pubblicato all’interno del sito medesimo.

16. ASSEMBLEE (ex art. 123-bis, c. 2, lett. c), TUF)

L'Assemblea degli Azionisti rappresenta l'universalità dei Soci e le sue deliberazioni, prese in conformità della legge e dello Statuto, vincolano tutti i Soci, ancorché non intervenuti o dissenzienti. L'Assemblea ordinaria deve essere convocata almeno una volta all'anno per l'approvazione del bilancio entro centoventi giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale, oppure entro centottanta giorni secondo termini e condizioni di legge.

L'Assemblea degli Azionisti, sia ordinaria che straordinaria, è convocata dal Consiglio di Amministrazione, anche fuori della sede sociale, purché in Italia, mediante avviso pubblicato sul sito internet della Società e, qualora richiesto dalla normativa *pro tempore* applicabile, anche eventualmente per estratto, nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica o, a scelta dell'Organo Amministrativo, su almeno uno dei seguenti quotidiani: "Il Sole 24 Ore" ovvero "MF" – "Milano Finanza", nei termini di legge e ferma restando ogni altra prescrizione prevista dalla normativa vigente e dallo Statuto.

L'art. 127-ter TUF prevede che coloro ai quali spetta il diritto di voto possono porre domande sulle materie all'ordine del giorno anche prima dell'Assemblea. Alle domande pervenute prima dell'Assemblea sarà data risposta al più tardi durante la stessa, con facoltà per la Società di fornire una risposta unitaria alle domande aventi lo stesso contenuto. L'avviso di convocazione indica il termine entro il quale le domande poste prima dell'Assemblea devono pervenire alla Società. Il termine non può essere anteriore a tre giorni precedenti la data dell'Assemblea in prima o unica convocazione, ovvero a cinque giorni qualora l'avviso di convocazione preveda che la Società fornisca, prima dell'Assemblea, una risposta alle domande pervenute. In tal caso le risposte sono fornite almeno due giorni prima dell'Assemblea anche mediante pubblicazione in una apposita sezione del sito internet della Società.

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

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

L'Assemblea dei Soci è competente, in sede ordinaria, per: (a) l'approvazione del bilancio; (b) la nomina e la revoca degli Amministratori, dei Sindaci e del Presidente del Collegio Sindacale e del soggetto al quale è demandata la revisione legale; (c) la determinazione del compenso degli Amministratori e dei Sindaci, se non è stabilito dallo Statuto; (d) le delibere sulla responsabilità degli Amministratori e dei Sindaci; (e) le delibere 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) le delibere su quant'altro di sua competenza ai sensi di legge.

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

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

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

- il trasferimento della sede sociale in altro comune del territorio nazionale.

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

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

Ai sensi dell'art. 12 dello Statuto, la legittimazione all'intervento in Assemblea e all'esercizio del diritto di voto è attestata da una comunicazione alla Società effettuata dall'intermediario abilitato alla tenuta dei conti ai sensi di legge, sulla base delle evidenze delle proprie scritture contabili relative al termine della giornata contabile del settimo giorno di mercato aperto precedente la data fissata per l'Assemblea e pervenuta alla Società nei termini di legge. A tal fine, si ha riguardo alla data della prima convocazione purché le date delle eventuali convocazioni successive siano indicate nell'unico avviso di convocazione; in caso contrario si ha riguardo alla data di ciascuna convocazione.

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

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

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

L'Emittente si adopera per favorire ed incoraggiare la più ampia partecipazione dei Soci alle riunioni assembleari e per utilizzare tali incontri come momento di dialogo e di raccordo tra la Società e gli investitori, garantendo, a tutti i partecipanti legittimati ad intervenire, il diritto di poter esprimere la propria opinione in relazione agli argomenti posti all'ordine del giorno.

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

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

Si precisa che, all'Assemblea ordinaria dell'Emittente, tenutasi in data 13 maggio 2015, sono intervenuti n. 4 Amministratori, su n. 7 componenti in carica del Consiglio di Amministrazione e l'intero Collegio Sindacale.

Si ritiene altresì che gli Azionisti siano stati adeguatamente informati circa le modalità di esercizio delle funzioni del Comitato per la Remunerazione mediante la Relazione sulla Remunerazione, predisposta dalla Società ai sensi dell'art. 123-ter del TUF, e pubblicata sul sito istituzionale dell'Emittente, nella sezione "*Governance/Assemblea/Archivio*". La Società, inoltre, ha provveduto a distribuire copia della stessa a tutti gli Azionisti intervenuti in Assemblea, al fine di agevolare l'espressione del voto consultivo.

Il Consiglio, nella riunione del 23 marzo 2016, non ha ravvisato la necessità di proporre all'Assemblea degli Azionisti modifiche statutarie in relazione alle percentuali stabilite per l'esercizio delle prerogative poste a tutela delle minoranze, in quanto – in applicazione dell'art. 144-*quater* del Regolamento Emittenti Consob per la presentazione delle liste per la nomina dei componenti del Consiglio e del Collegio Sindacale – gli artt. 17 e 25 dello Statuto dell'Emittente richiedono le soglie

percentuali rispettivamente del 2,5% e dell'1% del capitale con diritto di voto o la diversa percentuale eventualmente stabilita o richiamata da disposizioni di legge o regolamentarie. Si precisa che, con delibera n. 19499 del 28 gennaio 2016, Consob ha determinato nel 2,5% del capitale sociale la quota di partecipazione richiesta per la presentazione delle liste di candidati per l'elezione degli Organi di Amministrazione e Controllo dell'Emittente.

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

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

18. CAMBIAMENTI DALLA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO DI RIFERIMENTO

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

TABELLA 1: INFORMAZIONI SUGLI ASSETTI PROPRIETARI

STRUTTURA DEL CAPITALE SOCIALE al 31/12/2015				
	N° azioni	% rispetto al c.s.	Quotato (indicare i mercati)/ non quotato	diritti e obblighi
Azioni ordinarie	340.530.000	100%	MTA Segmento Standard	Artt. 2346 e ss. c.c.
Azioni a voto multiplo	-	-	-	-
Azioni con diritto di voto limitato	-	-	-	-
Azioni prive del diritto di voto	-	-	-	-
Altro	-	-	-	-

ALTRI STRUMENTI FINANZIARI (attribuenti il diritto di sottoscrivere azioni di nuova emissione) al 31/12/2015				
	Quotato (indicare i mercati)/ non quotato	N° strumenti in circolazione	Categoria di azioni al servizio della conversione/esercizio	N° azioni al servizio della conversione/esercizio
Obbligazioni convertibili	-	-	-	-
Warrant	-	-	-	-

PARTECIPAZIONI RILEVANTI NEL CAPITALE al 31/12/2015			
Dichiarante	Azionista diretto	Quota % su capitale ordinario	Quota % su capitale votante
Omniaholding S.p.A.	Omniaholding S.p.A.	14,01%	14,01%
	Omniainvest S.p.A.	44,14%	44,14%
	Totale	58,15%	58,15%

TABELLA 2: STRUTTURA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE E DEI COMITATI

Consiglio di Amministrazione													Comitato Controllo e Rischi		Comitato Remun.		Comitato Nomine		Eventuale Comitato Esecutivo	
Carica	Componenti	Anno di nascita	Data di prima nomina *	In carica da	In carica fino a	Lista **	Esec.	Non-esec.	Indip. Codice	Indip. TUF	N. altri incarichi ***	(*)	(*)	(**)	(*)	(**)	(*)	(**)	(*)	(**)
Presidente ◊	Colaninno Roberto	16/08/1943	31/01/2003	Assemblea Bilancio 13/05/2015	Assemblea Bilancio 31/12/2017	M	X				7	6/7								
Vice Presidente ○	Discepolo Daniele	20/07/1947	13/05/2015	Assemblea Bilancio 13/05/2015	Assemblea Bilancio 31/12/2017	M		X	X	X	6	6/6	3/3	P	1/1	P				
AD ●	Colaninno Michele	23/11/1976	13/11/2006	Assemblea Bilancio 13/05/2015	Assemblea Bilancio 31/12/2017	M	X				10	7/7								
Amm.re	Colaninno Matteo	16/10/1970	31/01/2003	Assemblea Bilancio 13/05/2015	Assemblea Bilancio 31/12/2017	M		X			3	7/7								
Amm.re	De Pasquale Patrizia	02/04/1961	13/05/2015	Assemblea Bilancio 13/05/2015	Assemblea Bilancio 31/12/2017	M		X	X	X	-	6/6								
Amm.re	Magnoni Ruggero	10/02/1951	27/08/2010	Assemblea Bilancio 13/05/2015	Assemblea Bilancio 31/12/2017	M		X			5	6/7								
Amm.re	Sala Giovanni	14/04/1938	13/11/2008	Assemblea Bilancio 13/05/2015	Assemblea Bilancio 31/12/2017	M		X	X	X	4	7/7	5/5	M ⁽¹⁾	2/2	M ⁽¹⁾				
Amm.re	Ciccione Rita	06/06/1960	11/05/2012	Assemblea Bilancio 13/05/2015	Assemblea Bilancio 31/12/2017	M		X	X	X	-	7/7	5/5	M	2/2	M				
Amm.re	Corghi Livio	15/02/1946	13/05/2015	Assemblea Bilancio 13/05/2015	Assemblea Bilancio 31/12/2017	M		X			2	4/6								
-----AMMINISTRATORI CESSATI DURANTE L'ESERCIZIO DI RIFERIMENTO-----																				
Vice Presidente	d'Urso Carlo	10/08/1943	31/01/2003	Assemblea Bilancio 11/05/2012	01/02/2015	M		X			3	0/0								
Amm.re	Cirla Giorgio	29/02/1940	11/09/2006	Assemblea Bilancio 11/05/2012	Assemblea Bilancio 31/12/2014	M		X	X	X	1	1/1	2/2	M	1/1	M				
N. riunioni svolte durante l'esercizio di riferimento – CdA: 7						Comitato Controllo e Rischi: 5					Comitato Remun.: 2		Comitato Nomine: -			Comitato Esecutivo: -				
Indicare il quorum richiesto per la presentazione delle liste da parte delle minoranze per l'elezione di uno o più membri (ex art. 147-ter TUF): 2,5%																				

● Questo simbolo indica l'amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi.

◊ Questo simbolo indica il principale responsabile della gestione dell'emittente (Chief Executive Officer o CEO).

○ Questo simbolo indica il Lead Independent Director (LID).

* Per data di prima nomina di ciascun amministratore si intende la data in cui l'amministratore è stato nominato per la prima volta (in assoluto) nel CdA dell'emittente.

** In questa colonna è indicata la lista da cui è stato tratto ciascun amministratore ("M": lista di maggioranza; "m": lista di minoranza; "CdA": lista presentata dal CdA).

*** In questa colonna è indicato il numero di incarichi di amministratore o sindaco ricoperti dal soggetto interessato in altre società quotate in mercati regolamentati, anche esteri, in società finanziarie, bancarie, assicurative o di rilevanti dimensioni. Nella Relazione sulla corporate governance gli incarichi sono indicati per esteso.

(*) In questa colonna è indicata la partecipazione degli amministratori alle riunioni rispettivamente del CdA e dei comitati (indicare il numero di riunioni cui ha partecipato rispetto al numero complessivo delle riunioni cui avrebbe potuto partecipare; p.e. 6/8; 8/8 ecc.).

(**) In questa colonna è indicata la qualifica del consigliere all'interno del Comitato: "P": presidente; "M": membro.

(1) E' stato Presidente del Comitato Controllo e Rischi e del Comitato per la Remunerazione sino al 13/05/2015.

TABELLA 3: STRUTTURA DEL COLLEGIO SINDACALE

Collegio sindacale									
Carica	Componenti	Anno di nascita	Data di prima nomina *	In carica da	In carica fino a	Lista **	Indip. Codice	Partecipazione alle riunioni del Collegio ***	N. altri incarichi ****
Presidente	Lai Alessandro	10/01/1960	05/05/2003	Assemblea Bilancio 13/05/2015	Assemblea Bilancio 31/12/2017	M	X	10/10	7
Sindaco effettivo	Girelli Daniele	16/05/1960	11/05/2012	Assemblea Bilancio 13/05/2015	Assemblea Bilancio 31/12/2017	M	X	10/10	12
Sindaco effettivo	Silvia Rodi	07/12/1977	13/05/2015	Assemblea Bilancio 13/05/2015	Assemblea Bilancio 31/12/2017	M	X	5/5	3
Sindaco supplente	Losi Gianmarco	22/07/1964	29/04/2009	Assemblea Bilancio 13/05/2015	Assemblea Bilancio 31/12/2017	M	X	--	--
Sindaco supplente	Fornara Elena	31/05/1974	29/04/2009	Assemblea Bilancio 13/05/2015	Assemblea Bilancio 31/12/2017	M	X	--	--
-----SINDACI CESSATI DURANTE L'ESERCIZIO DI RIFERIMENTO-----									
Sindaco effettivo	Losi Leonardo	27/10/1938	29/08/2008	Assemblea Bilancio 11/05/2012	Assemblea Bilancio 31/12/2014	M	X	5/5	5
Numero riunioni svolte durante l'esercizio di riferimento: 10									
Indicare il quorum richiesto per la presentazione delle liste da parte delle minoranze per l'elezione di uno o più membri (ex art. 148 TUF): 2,5%									

* Per data di prima nomina di ciascun sindaco si intende la data in cui il sindaco è stato nominato per la prima volta (in assoluto) nel collegio sindacale dell'emittente.

** In questa colonna è indicata lista da cui è stato tratto ciascun sindaco ("M": lista di maggioranza; "m": lista di minoranza).

*** In questa colonna è indicata la partecipazione dei sindaci alle riunioni del collegio sindacale (indicare il numero di riunioni cui ha partecipato rispetto al numero complessivo delle riunioni cui avrebbe potuto partecipare; p.e. 6/8; 8/8 ecc.).

**** In questa colonna è indicato il numero complessivo di incarichi ricoperti presso le società di cui al Libro V, Titolo V, Capi V, VI e VII del codice civile. Per le informazioni relative agli incarichi di amministrazione e controllo rivestiti dai membri del Collegio Sindacale rilevanti ai sensi degli artt. 144-duodecies e ss. del Regolamento Emittenti Consob si rimanda anche ai dati pubblicati da Consob ai sensi dell'art. 144-quinquiesdecies del Regolamento Emittenti Consob, sul sito internet www.sai.consob.it nella sezione "Organi sociali - Informativa al pubblico".

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

Premessa

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

Finalità e obiettivi

Il Sistema di gestione dei rischi e di controllo interno in relazione all’informativa finanziaria del Gruppo Immsi è sviluppato utilizzando come modello di riferimento il “COSO Report 2013”¹, secondo il quale il Sistema di Controllo Interno, nella sua più ampia accezione, è definito come “*un processo, svolto dal Consiglio di Amministrazione, dai Dirigenti e da altri soggetti della struttura aziendale, finalizzato a fornire una ragionevole sicurezza sul conseguimento degli obiettivi rientranti nelle seguenti categorie:*

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

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

Il Gruppo, nel definire il proprio Sistema di gestione dei rischi e di controllo interno in relazione al processo di informativa finanziaria, si è attenuto – tra l’altro – alle indicazioni esistenti a tale riguardo nella normativa e nei regolamenti di riferimento, quali:

- Decreto Legislativo del 24 febbraio 1998, n. 58 (Testo Unico della Finanza) e successivi aggiornamenti e modifiche;
- Legge 28 dicembre 2005 n. 262 (e successive modifiche, tra cui il decreto legislativo di recepimento della cosiddetta direttiva *Transparency* approvato il 30 ottobre 2007) in tema di redazione dei documenti contabili societari;
- Regolamento Emittenti Consob emesso il 4 maggio 2007 “Attestazione del Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari e degli Organi Amministrativi Delegati sul bilancio d’esercizio e consolidato e sulla relazione semestrale ai sensi dell’art. 154-bis del TUF”;
- Regolamento Emittenti Consob emesso il 6 aprile 2009 “Recepimento della direttiva 2004/109/CE *Transparency* sull’armonizzazione degli obblighi di trasparenza riguardanti le informazioni sugli emittenti i cui valori mobiliari sono ammessi alle negoziazioni in un mercato regolamentato e che modifica la direttiva 2001/34/CE”;
- Codice Civile, che prevede l’estensione ai Dirigenti Preposti alla redazione dei documenti contabili societari l’azione di responsabilità nella gestione sociale (art. 2434 del c.c.), il reato

¹ Modello COSO, elaborato dal *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission* - “*Internal Control – Integrated Framework*” pubblicato nel 1992 e più recentemente aggiornato nel 2013 dal *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission*.

di infedeltà a seguito di dazione o promessa di utilità (art. 2635 del c.c.) ed il reato di ostacolo all'esercizio delle funzioni delle autorità pubbliche e di vigilanza (art. 2638 del c.c.);

- D.Lgs. 231/2001, che richiamando le previsioni del Codice Civile sopra citate e la responsabilità amministrativa dei soggetti giuridici per reati commessi dai propri dipendenti, considera tra i Soggetti Apicali il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari.

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

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

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

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

Approccio metodologico

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

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

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

- Modello di Controllo Contabile e Amministrativo – documento messo a disposizione di tutti i dipendenti direttamente coinvolti nel processo di formazione e/o controllo dell'informativa contabile e volto a definire le modalità di funzionamento del Sistema di Controllo Contabile;

- Manuale contabile di Gruppo – documento finalizzato a promuovere lo sviluppo e l'applicazione di criteri contabili uniformi all'interno del Gruppo per quanto riguarda la rilevazione, classificazione e misurazione dei fatti di gestione;
- Istruzioni operative di bilancio e di *reporting* e calendari di chiusura – documenti finalizzati a comunicare alle diverse Funzioni aziendali le modalità operative di dettaglio per la gestione delle attività di predisposizione del bilancio entro scadenze definite e condivise;
- Procedure amministrative e contabili – documenti che definiscono le responsabilità e le regole di controllo cui attenersi con particolare riferimento ai processi amministrativo – contabili.

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

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

Elementi del Sistema

a) Identificazione e valutazione dei rischi sull'informativa finanziaria

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

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

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

In particolare, tali parametri sono definiti:

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

b) Identificazione dei controlli a fronte dei rischi individuati

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Ruoli e funzioni coinvolte

Il Sistema di gestione dei rischi e di controllo interno sull'informativa finanziaria è governato dal Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili - societari, il quale, nominato dal Consiglio di Amministrazione, di concerto con l'Amministratore Delegato, è responsabile di progettare, implementare ed approvare il Modello di Controllo Contabile e Amministrativo, nonché di valutarne

l'applicazione, rilasciando un'attestazione relativa al bilancio semestrale ed annuale, anche consolidato.

Il Dirigente Preposto è inoltre responsabile di predisporre adeguate procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio d'esercizio e consolidato e, con il supporto dell'Internal Audit, fornire alle società controllate, considerate come rilevanti nell'ambito della predisposizione dell'informativa consolidata di Gruppo, linee guida per lo svolgimento di opportune attività di valutazione del proprio Sistema di Controllo Contabile.

Nell'espletamento delle sue attività, il Dirigente Preposto:

- interagisce con l'*Internal Audit* / Responsabile *Internal Audit*, che svolge verifiche indipendenti circa l'operatività del sistema di controllo e supporta il Dirigente Preposto nelle attività di monitoraggio del Sistema, e con la funzione Affari Legali e Societari per le tematiche di conformità legislativo-regolamentare afferenti l'informativa finanziaria;
- è supportato dai Responsabili di Funzione coinvolti i quali, relativamente all'area di propria competenza, assicurano la completezza e l'attendibilità dei flussi informativi verso il Dirigente Preposto ai fini della predisposizione dell'informativa contabile;
- coordina le attività svolte dai Responsabili amministrativi delle società controllate rilevanti, i quali sono incaricati dell'implementazione, all'interno della propria società, insieme con gli organismi delegati, di un adeguato sistema di controllo contabile a presidio dei processi amministrativo - contabili e ne valutano l'efficacia nel tempo riportando i risultati alla controllante attraverso un processo di attestazione interna;
- instaura un reciproco scambio di informazioni con il Comitato Controllo e Rischi e con il Consiglio di Amministrazione, riferendo sull'attività svolta, sull'utilizzo dei principi contabili e sulla loro omogeneità ai fini della redazione del bilancio consolidato, nonché sull'adeguatezza del Sistema di gestione dei rischi e di controllo interno sull'informativa finanziaria, nell'ambito della più ampia valutazione complessiva dei rischi societari.

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

Gruppo Immsi

Bilancio

al

31 dicembre 2015

PROSPETTO DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE – FINANZIARIA CONSOLIDATA AL 31 DICEMBRE 2015

Importi in migliaia di euro

ATTIVO		31 Dicembre 2015	31 Dicembre 2014
ATTIVITA' NON CORRENTI			
Attività immateriali	F1	852.211	846.575
Attività materiali	F2	343.465	344.450
Investimenti immobiliari	F3	85.965	85.848
Partecipazioni	F4	9.546	8.831
Altre attività finanziarie	F5	36.812	29.461
Crediti verso l'Erario	F6	5.477	3.641
Imposte anticipate	F7	122.493	116.065
Crediti commerciali ed altri crediti	F8	15.820	16.071
- di cui verso Parti Correlate		153	197
TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI		1.471.789	1.450.942
ATTIVITA' DESTINATE ALLA DISMISSIONE	F9	27.307	24.727
ATTIVITA' CORRENTI			
Crediti commerciali ed altri crediti	F8	204.342	236.969
- di cui verso Parti Correlate		5.306	6.497
Crediti verso l'Erario	F6	23.396	39.262
Rimanenze	F10	287.859	306.021
Altre attività finanziarie	F5	16.495	14.876
Disponibilità e mezzi equivalenti	F11	124.510	103.942
TOTALE ATTIVITA' CORRENTI		656.602	701.070
TOTALE ATTIVITA'		2.155.698	2.176.739
PASSIVO		31 Dicembre 2015	31 Dicembre 2014
PATRIMONIO NETTO			
Patrimonio netto consolidato di Gruppo		265.634	268.188
Capitale e riserve di terzi		162.460	173.923
TOTALE PATRIMONIO NETTO	G1	428.094	442.111
PASSIVITA' NON CORRENTI			
Passività finanziarie	G2	648.793	591.136
- di cui verso Parti Correlate		2.900	2.900
Debiti commerciali ed altri debiti	G3	6.503	5.592
Fondi per trattamento di quiescenza e obblighi simili	G4	54.046	60.743
Altri fondi a lungo termine	G5	10.331	11.247
Imposte differite	G6	21.949	24.769
TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI		741.622	693.487
PASSIVITA' LEGATE AD ATTIVITA' DESTINATE ALLA DISMISSIONE		0	0
PASSIVITA' CORRENTI			
Passività finanziarie	G2	429.104	440.483
- di cui verso Parti Correlate		226	55
Debiti commerciali	G3	468.641	507.511
- di cui verso Parti Correlate		9.534	15.502
Imposte correnti	G7	15.880	15.775
Altri debiti	G3	55.629	58.611
- di cui verso Parti Correlate		1.634	1.797
Quota corrente altri fondi a lungo termine	G5	16.728	18.761
TOTALE PASSIVITA' CORRENTI		985.982	1.041.141
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO		2.155.698	2.176.739

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2015

Importi in migliaia di euro

		31 Dicembre 2015	31 Dicembre 2014
Ricavi netti	H1	1.362.012	1.274.577
- di cui verso Parti Correlate		895	301
Costi per materiali	H2	785.366	728.406
- di cui verso Parti Correlate		25.616	20.674
Costi per servizi e godimento beni di terzi	H3	268.669	240.775
- di cui verso Parti Correlate		781	1.017
Costi del personale	H4	231.868	229.684
Ammortamento delle attività materiali	H5	47.157	43.128
Ammortamento dell'avviamento		0	0
Ammortamento delle attività immateriali a vita definita	H6	59.566	47.990
Altri proventi operativi	H7	114.066	101.282
- di cui verso Parti Correlate		648	2.385
Altri costi operativi	H8	29.398	28.251
- di cui verso Parti Correlate		19	0
RISULTATO OPERATIVO		54.054	57.625
Risultato partecipazioni	H9	165	(113)
Proventi finanziari	H10	20.577	14.680
Oneri finanziari	H11	76.605	140.957
- di cui verso Parti Correlate		157	388
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE		(1.809)	(68.765)
Imposte	H12	11.863	2.579
RISULTATO DOPO LE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO		(13.672)	(71.344)
Utile (perdita) derivante da attività destinate alla dismissione o alla cessazione	H13	0	0
RISULTATO DI PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI		(13.672)	(71.344)
Risultato di periodo di pertinenza di terzi		(4.118)	(530)
RISULTATO DI PERIODO DEL GRUPPO	H14	(9.554)	(70.814)

RISULTATO PER AZIONE

In euro

Da attività in funzionamento e cessate:	31 Dicembre 2015	31 Dicembre 2014
Base	(0,028)	(0,208)
Diluito	(0,028)	(0,208)
Da attività in funzionamento:	31 Dicembre 2015	31 Dicembre 2014
Base	(0,028)	(0,208)
Diluito	(0,028)	(0,208)
Numero azioni medio:	340.530.000	340.530.000

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2015

Importi in migliaia di euro

		31 Dicembre 2015	31 Dicembre 2014
RISULTATO DI PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI	G1	(13.672)	(71.344)
Voci che non potranno essere riclassificate a conto economico			
Utili (perdite) attuariali su piani a benefici definiti	G4	1.962	(6.051)
Totale		1.962	(6.051)
Voci che potranno essere riclassificate a conto economico			
Parte efficace degli utili (perdite) sugli strumenti di copertura di flussi finanziari	P	542	714
Utili (perdite) derivanti dalla conversione dei bilanci di imprese estere		3.260	8.215
Utili (perdite) derivanti dalla valutazione a fair value di attività disponibili per la vendita e investimenti immobiliari	F3-F5	1.572	(124)
Totale		5.374	8.805
Altri componenti di Conto Economico Complessivo Consolidato		7.336	2.754
TOTALE UTILE (PERDITA) COMPLESSIVA DI PERIODO	G1	(6.336)	(68.590)
Risultato di periodo complessivo di pertinenza di terzi	G1	(1.361)	971
RISULTATO DI PERIODO COMPLESSIVO DEL GRUPPO	G1	(4.975)	(69.561)

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

PROSPETTO DEI FLUSSI DI CASSA CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2015

Importi in migliaia di euro

		31 Dicembre 2015	31 Dicembre 2014
Attività operative			
Risultato prima delle imposte		(1.809)	(68.765)
Ammortamento attività materiali (inclusi investimenti immobiliari)	H5	47.157	43.128
Ammortamento attività immateriali	H6	59.566	47.990
Accantonamento a fondi rischi e per trattamento di quiescenza e simili	H4 - H8	21.013	22.318
Svalutazioni / (Ripristini valutazioni al <i>fair value</i>)	H7 - H8	3.251	62.507
Minusvalenze / (Plusvalenze) su cessione attività materiali (inclusi investimenti immobiliari)	H7 - H8	(248)	37
Interessi attivi	H10	(1.020)	(915)
Proventi per dividendi	H10	(130)	(5)
Interessi passivi	H11	52.812	57.185
Ammortamento dei contributi pubblici	H7	(3.839)	(3.454)
Quota di risultato prima delle imposte nelle collegate (e altre società valutate al PN)	H9	(141)	113
Variazione nel capitale circolante:			
(Aumento) / Diminuzione crediti verso clienti	F8	(3.902)	(2.347)
(Aumento) / Diminuzione delle rimanenze	F10	18.162	(26.082)
Aumento / (Diminuzione) dei debiti verso fornitori	G3	(35.840)	15.004
(Aumento) / Diminuzione lavori in corso su ordinazione	F8	3.414	18.166
Aumento / (Diminuzione) fondi rischi	G5	(15.004)	(19.917)
Aumento / (Diminuzione) fondi per trattamento di quiescenza e obblighi simili	G4	(16.037)	(3.332)
Altre variazioni		44.717	(25.578)
Disponibilità generate dall'attività operativa		172.122	116.053
Interessi passivi pagati		(47.089)	(50.562)
Imposte pagate		(23.555)	(22.018)
Flusso di cassa delle attività operative		101.478	43.473

In migliaia di euro		31 Dicembre 2015	31 Dicembre 2014
Attività d'investimento			
Acquisizione di società controllate, al netto delle disponibilità liquide	F4	0	(3.542)
Prezzo di realizzo di società controllate, al netto delle disponibilità liquide	F4	5.206	0
Investimento in attività materiali	F2	(38.817)	(37.836)
Prezzo di realizzo, o valore di rimborso, di attività materiali (inclusi investimenti immobiliari)	F2	581	873
Investimento in attività immateriali	F1	(63.907)	(58.496)
Prezzo di realizzo, o valore di rimborso, di attività immateriali		56	59
Acquisto partecipazioni non consolidate	F4	(8)	0
Prezzo di realizzo di partecipazioni non consolidate		14	0
Finanziamenti erogati		0	(115)
Rimborso di finanziamenti concessi		0	12.880
Acquisto attività finanziarie	F5	(1.766)	(16.999)
Prezzo di realizzo di attività finanziarie		47	929
Interessi incassati		767	552
Prezzo di realizzo di attività destinate alla dismissione o alla cessazione		0	4
Altri flussi su attività destinate alla dismissione o alla cessazione		(199)	(937)
Contributi pubblici incassati		159	405
Flusso di cassa delle attività d'investimento		(97.867)	(102.223)
Attività di finanziamento			
Aumento di capitale da parte di terzi	G1	0	5.076
Finanziamenti ricevuti	G2	301.737	362.452
Esborso per restituzione di finanziamenti	G2	(263.955)	(262.183)
Finanziamenti con leasing ricevuti		0	267
Rimborso leasing finanziari		(31)	(5.835)
Esborso per dividendi pagati a Soci di Minoranza		(12.851)	0
Flusso di cassa delle attività di finanziamento		24.900	99.777
Incremento / (Decremento) nelle disponibilità liquide		28.511	41.027
Saldo iniziale		75.899	40.623
Delta cambi		5	(5.751)
Saldo finale		104.415	75.899

Le variazioni del capitale circolante includono minori debiti commerciali ed altri debiti verso Parti Correlate per 163 mila euro e minori crediti commerciali ed altri crediti verso Parti Correlate per 1.191 mila euro. Per un maggiore dettaglio dei rapporti tra Parti Correlate avvenuti nel corso dell'esercizio 2015 si rimanda al paragrafo riportato nella Relazione sulla gestione.

Il presente schema evidenzia le determinanti della variazione delle disponibilità liquide che al 31 dicembre 2015 ammontano a 124,5 milioni di euro, al lordo degli scoperti bancari a breve termine pari a 20,1 milioni di euro.

VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2015

In migliaia di euro	<i>Capitale sociale</i>	<i>Riserve ed utili (perdite) a nuovo</i>	<i>Risultato del periodo</i>	<i>Patrimonio netto di Gruppo</i>	<i>Capitale e riserve di terzi</i>	<i>Patrimonio netto di Gruppo e di terzi</i>
Saldi al 31 dicembre 2013	178.464	193.007	(33.551)	337.920	171.247	509.167
Destinazione risultato del Gruppo a Riserva Legale	0	742	(742)	0	0	0
Destinazione risultato del Gruppo a Dividendi	0	0	0	0	0	0
Destinazione risultato del Gruppo a Riserva Utili/Perdite	0	(34.293)	34.293	0	0	0
Acquisto azioni proprie da parte di Piaggio & C. S.p.A.	0	(1.916)	0	(1.916)	(1.871)	(3.787)
Vendita azioni proprie da parte di Piaggio & C. S.p.A.	0	0	0	0	0	0
Costo figurativo di <i>stock options</i>	0	0	0	0	0	0
Altre variazioni	0	1.745	0	1.745	3.576	5.321
Risultato complessivo del periodo	0	1.253	(70.814)	(69.561)	971	(68.590)
Saldi al 31 dicembre 2014	178.464	160.538	(70.814)	268.188	173.923	442.111

In migliaia di euro	<i>Capitale sociale</i>	<i>Riserve ed utili (perdite) a nuovo</i>	<i>Risultato del periodo</i>	<i>Patrimonio netto di Gruppo</i>	<i>Capitale e riserve di terzi</i>	<i>Patrimonio netto di Gruppo e di terzi</i>
Saldi al 31 dicembre 2014	178.464	160.538	(70.814)	268.188	173.923	442.111
Destinazione risultato del Gruppo a Riserva Legale	0	0	0	0	0	0
Destinazione risultato del Gruppo a Dividendi	0	0	0	0	(12.851)	(12.851)
Destinazione risultato del Gruppo a Riserva Utili/Perdite	0	(70.814)	70.814	0	0	0
Acquisto azioni proprie da parte di Piaggio & C. S.p.A.	0	(17)		(17)	(17)	(34)
Vendita azioni proprie da parte di Piaggio & C. S.p.A.	0	0	0	0	0	0
Costo figurativo di <i>stock options</i>	0	0	0	0	0	0
Altre variazioni	0	2.438	0	2.438	2.766	5.204
Risultato complessivo del periodo	0	4.579	(9.554)	(4.975)	(1.361)	(6.336)
Saldi al 31 dicembre 2015	178.464	96.724	(9.554)	265.634	162.460	428.094

**NOTE INTEGRATIVE ED ESPLICATIVE SUI PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI AL
31 DICEMBRE 2015**

Nota	Descrizione
A	Aspetti generali
B	Area di consolidamento
C	Principi di consolidamento
D	Principi contabili e criteri di valutazione
E	Informativa settoriale
F	Commento alle principali voci dell'attivo
F1	Attività immateriali
F2	Attività materiali
F3	Investimenti immobiliari
F4	Partecipazioni
F5	Altre attività finanziarie
F6	Crediti verso l'Erario
F7	Imposte anticipate
F8	Crediti commerciali ed altri crediti
F9	Attività destinate alla dismissione
F10	Rimanenze
F11	Disponibilità e mezzi equivalenti
G	Commento alle principali voci del passivo
G1	Patrimonio netto
G2	Passività finanziarie
G3	Debiti commerciali ed altri debiti
G4	Fondi per trattamento di quiescenza ed obblighi simili
G5	Altri fondi a lungo termine
G6	Imposte differite
G7	Imposte correnti
H	Commento alle principali voci di Conto economico
H1	Ricavi netti
H2	Costi per materiali
H3	Costi per servizi e godimento beni di terzi
H4	Costi del personale
H5	Ammortamento delle attività materiali
H6	Ammortamento delle attività immateriali a vita definita
H7	Altri proventi operativi
H8	Altri costi operativi
H9	Risultato partecipazioni
H10	Proventi finanziari
H11	Oneri finanziari
H12	Imposte
H13	Utile/Perdita derivante da attività cessate
H14	Risultato del periodo
I	Impegni, rischi e garanzie
L	Rapporti con Parti Correlate
M	Posizione finanziaria
N	Dividendi pagati
O	Risultato per azione
P	Informazioni relative agli strumenti finanziari

- A – ASPETTI GENERALI

Immsi S.p.A. (la “Società”) è una Società per Azioni, organizzata secondo l’ordinamento giuridico della Repubblica Italiana, con sede legale presso Mantova – P.za Vilfredo Pareto, 3 Centro Direzionale Boma. Le principali attività della Società e delle sue controllate (il “Gruppo Immsi”), l’informativa sui fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell’esercizio e sulla prevedibile evoluzione della gestione sono descritti nella Relazione degli Amministratori sull’Andamento della Gestione. Immsi S.p.A., con riferimento alla data del 31 dicembre 2015, è controllata direttamente ed indirettamente, ai sensi dell’art. 93 del TUF, da Omniaholding S.p.A., società interamente posseduta dalla famiglia Colaninno, tramite la società controllata Omniainvest S.p.A.

Il bilancio consolidato del Gruppo Immsi include i bilanci della società Capogruppo Immsi S.p.A. e delle società italiane ed estere direttamente ed indirettamente controllate, approvati dagli organi sociali competenti delle rispettive società, il cui elenco è riportato nel paragrafo “Elenco delle imprese incluse nel bilancio consolidato e delle partecipazioni” contenuto all’interno della presente Relazione. Il presente bilancio è espresso in euro in quanto questa valuta è quella attraverso la quale sono condotte la maggior parte delle operazioni del Gruppo.

I valori indicati nei prospetti di cui sopra e nelle Note integrative ed esplicative sui prospetti contabili consolidati sono espressi in migliaia di euro (se non diversamente indicato).

Il presente bilancio è sottoposto a revisione contabile della società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. in base all’incarico conferito con delibera dell’Assemblea dell’11 maggio 2012 per il periodo 2012-2020.

CONFORMITÀ AI PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI

Il bilancio consolidato del Gruppo Immsi al 31 dicembre 2015 è stato redatto in conformità ai Principi Contabili Internazionali (IAS/IFRS), in vigore alla data, emessi dall’*International Accounting Standards Board* ed omologati dalla Commissione Europea, nonché in conformità ai provvedimenti emanati in attuazione dell’art. 9 del D.Lgs n. 38/2005 (Delibera Consob n. 15519 del 27/7/06 recante “Disposizioni in materia di schemi di bilancio”, Delibera Consob n. 15520 del 27/7/06 recante “Modifiche e integrazione al Regolamento Emittenti adottato con Delibera n. 11971/99”, Comunicazione Consob n. 6064293 del 28/7/06 recante “Informativa societaria richiesta ai sensi dell’art. 114, comma 5, D.Lgs. 58/98”). Si è inoltre tenuto conto delle interpretazioni dell’*International Financial Reporting Interpretations Committee* (“IFRIC”), precedentemente denominate *Standing Interpretations Committee* (“SIC”).

I principi contabili internazionali sono inoltre stati applicati omogeneamente per tutte le società del Gruppo: i bilanci delle società controllate, utilizzati per il consolidamento, sono stati opportunamente modificati e riclassificati, ove necessario, per uniformarli ai principi contabili internazionali ed ai criteri di classificazione omogenei nell’ambito del Gruppo.

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

CONTENUTO E FORMA DEI PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI

Il Gruppo ha scelto di evidenziare tutte le variazioni generate da transazioni con i non soci in due

prospetti di misurazione dell'andamento del periodo, intitolati rispettivamente "Conto economico consolidato" e "Conto economico complessivo consolidato". Il presente bilancio è pertanto costituito dal Conto economico consolidato, dal Conto economico complessivo consolidato, dal Prospetto della situazione patrimoniale – finanziaria consolidata, dal Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato, dal Prospetto dei flussi di cassa consolidato e dalle presenti Note illustrative integrative ed esplicative sui prospetti contabili consolidati.

Con riferimento alla Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006 si precisa che, in merito agli schemi di bilancio, sono stati inseriti specifici schemi di Conto economico e Prospetto della situazione patrimoniale – finanziaria con evidenza dei rapporti significativi con Parti Correlate e delle operazioni non ricorrenti. A riguardo, si evidenzia che nell'esercizio 2015 non si sono rilevate operazioni non ricorrenti, atipiche o inusuali. Nel corso del 2014, invece, Piaggio & C. S.p.A. ha esercitato l'opzione *call* prevista dal prestito obbligazionario emesso dalla Società in data 1 dicembre 2009 di ammontare complessivo di 150.000 mila euro e con scadenza 1 dicembre 2016. In data 9 giugno ha rimborsato al prezzo di 103.50% la parte rimasta in essere del suddetto prestito (pari a circa 42 milioni di euro) dopo la conclusione dell'offerta di scambio lanciata il 7 aprile. L'operazione ha generato nel 2014 l'iscrizione nella voce oneri finanziari di Conto economico del premio pagato agli obbligazionisti che non hanno aderito all'offerta di scambio e dei costi non ancora ammortizzati del prestito rimborsato. Sempre nel corso del 2014 Piaggio & C. S.p.A. ha rifinanziato con un ristretto *pool* di banche la linea di credito *revolving* di 200.000 mila euro di valore nominale in scadenza nel dicembre 2015. Tale operazione ha generato nel 2014 l'iscrizione a Conto economico di costi non ancora ammortizzati. Tali operazioni incorrono nei requisiti delle operazioni significative non ricorrenti, così come definite dalla Comunicazione Consob n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006.

Conto economico consolidato

Il Conto economico consolidato viene presentato nella sua classificazione per natura. Viene evidenziato l'aggregato Risultato operativo che include tutte le componenti di reddito e di costo, indipendentemente dalla loro ripetitività o estraneità alla gestione caratteristica, fatta eccezione per le componenti della gestione finanziaria iscritte tra 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 un'apposita voce di schema che precede il Risultato di periodo inclusa la quota di terzi.

Conto economico complessivo consolidato

Il Conto economico complessivo consolidato viene presentato secondo quanto previsto dalla versione rivista dello IAS 1. Esso prevede l'indicazione del Risultato attribuibile agli azionisti della controllante ed agli azionisti di minoranza al netto del corrispondente effetto fiscale e raggruppa i componenti presentati tra gli Altri utili/(perdite) complessivi a seconda che essi possano o meno essere riclassificati successivamente a Conto economico.

Prospetto della situazione patrimoniale – finanziaria consolidata

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

Prospetto dei flussi di cassa consolidato

Il Prospetto dei flussi di cassa consolidato viene presentato suddiviso per aree di formazione dei flussi di cassa. Il Prospetto dei flussi di cassa adottato dal Gruppo Immsi è stato redatto applicando il metodo indiretto. Le disponibilità liquide ed i mezzi equivalenti inclusi nel Prospetto dei flussi di cassa comprendono i saldi patrimoniali di tale voce alla data di riferimento. I flussi finanziari in valuta estera sono stati convertiti al cambio medio del periodo. I proventi ed i costi relativi a interessi,

dividendi ricevuti ed imposte sul reddito sono inclusi nei flussi finanziari generati dalla gestione operativa.

Posizione finanziaria netta consolidata

Il prospetto della Posizione finanziaria netta consolidata inserito all'interno della presente Relazione evidenzia la composizione di tale aggregato: a riguardo, in conformità con la raccomandazione del CESR del 10 febbraio 2005 "Raccomandazione per l'attuazione uniforme del regolamento della Commissione Europea sui prospetti informativi", si segnala che l'indicatore così formulato rappresenta quanto monitorato dal *management* del Gruppo e che lo stesso differisce da quanto suggerito dalla Comunicazione Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006 in quanto evidenzia anche la quota non corrente dei crediti finanziari.

Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato

Il Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato viene presentato secondo quanto previsto dalla versione rivista dello IAS 1. Esso include il totale Conto economico complessivo, riportando separatamente gli importi attribuibili ai soci della controllante ed alla quota di pertinenza dei terzi, gli importi delle operazioni con soci che agiscono in tale qualità ed eventuali effetti dell'applicazione retroattiva o della determinazione retroattiva ai sensi dello IAS 8. Per ciascuna voce viene presentata una riconciliazione tra il saldo all'inizio e quello alla fine del periodo.

- B – AREA DI CONSOLIDAMENTO

L'area di consolidamento non ha subito modificazioni significative rispetto al bilancio consolidato al 31 dicembre 2014. In particolare si evidenzia:

- in data 28 gennaio 2015 si è realizzata la scissione parziale della controllata Intermarine S.p.A. con costituzione di una società denominata Pietra Ligure S.r.l. ed assegnazione dell'unica quota rappresentante il 100% del capitale sociale ad RCN Finanziaria S.p.A.. La società Pietra Ligure S.r.l. detiene il compendio immobiliare sito nel Comune di Pietra Ligure (SV). Pietra S.r.l. ha successivamente acquisito il 100% del capitale sociale di Pietra Ligure S.r.l. da RCN Finanziaria S.p.A.;
- in data 15 giugno 2015 è stata costituita la società Piaggio Fast Forward Inc., controllata da Piaggio & C. S.p.A. ed avente per oggetto l'attività di ricerca e sviluppo di nuovi sistemi di mobilità e trasporto.

Tali variazioni non hanno alterato – in quanto di entità limitata – la comparabilità dei risultati economici e patrimoniali tra i periodi di riferimento, comportando solo una parziale redistribuzione del risultato netto e del patrimonio netto tra quota di pertinenza del Gruppo e quota di terzi.

Da ultimo, si precisa che la quota di patrimonio netto consolidata del gruppo Piaggio, che al 31 dicembre 2015 risulta essere pari al 50,06%, ammontava al 50,59% al 31 dicembre 2014.

- C – PRINCIPI DI CONSOLIDAMENTO

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

Imprese controllate

Si tratta di imprese in cui il Gruppo esercita una influenza dominante. Tale influenza sussiste quando il Gruppo ha il potere, direttamente od indirettamente, di determinare le politiche finanziarie ed operative di un'impresa al fine di ottenere benefici dalle sue attività. L'acquisizione di imprese controllate è contabilizzata secondo il metodo dell'acquisizione. Il costo dell'acquisizione è determinato dalla sommatoria dei valori correnti, alla data di ottenimento del controllo delle attività date, delle passività sostenute o assunte, e degli strumenti finanziari emessi dal Gruppo in cambio del controllo dell'impresa acquisita.

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

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

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

Imprese collegate

Si tratta di imprese nelle quali il Gruppo esercita un'influenza notevole, ma non il controllo congiunto, sulle politiche finanziarie ed operative. Il bilancio consolidato include la quota di pertinenza del Gruppo dei risultati delle collegate, contabilizzata con il metodo del patrimonio netto, a partire dalla data in cui inizia l'influenza notevole fino al momento in cui tale influenza notevole cessa di esistere. Con il metodo del patrimonio netto, le partecipazioni in imprese collegate sono inizialmente iscritte al costo e successivamente rettificata per rilevare la quota di pertinenza del Gruppo dei profitti o delle perdite post-acquisizione e dei movimenti nel conto economico complessivo. Qualora l'eventuale quota di pertinenza del Gruppo delle perdite delle imprese collegate 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.

Accordi di compartecipazione

Si tratta di imprese sulle cui attività il Gruppo ha un controllo congiunto, stabilito da accordi contrattuali: tali accordi di *joint venture* che implicano la costituzione di una entità separata nella quale ogni partecipante ha una quota di partecipazione sono denominati partecipazioni a controllo congiunto. Il Gruppo rileva le partecipazioni a controllo congiunto utilizzando il metodo del patrimonio netto. Con riferimento alle operazioni intercorse fra un'impresa del Gruppo ed 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.

Il Gruppo applica l'IFRS 11 a tutti gli accordi di compartecipazione. Secondo l'IFRS 11 gli investimenti in accordi di compartecipazione sono classificati come operazioni congiunte o *joint venture* a seconda dei diritti e obblighi contrattuali di ciascun investitore. Il Gruppo ha valutato ricadere nella tipologia delle *joint venture* l'unico accordo di compartecipazione attualmente in essere. Le *joint venture* sono valutate con il metodo del patrimonio netto.

Con il metodo del patrimonio netto, le partecipazioni in *joint venture* sono inizialmente iscritte al costo e successivamente rettificata per rilevare la quota di pertinenza del Gruppo dei profitti o delle perdite post-acquisizione e dei movimenti nel Conto economico complessivo.

Qualora l'eventuale quota di pertinenza del Gruppo delle perdite della *joint venture* 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.

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

Partecipazioni in altre imprese

Le partecipazioni in altre imprese (normalmente con una percentuale di possesso inferiore al 20%) sono iscritte al costo eventualmente svalutato per perdite di valore. I dividendi ricevuti da tali imprese sono inclusi nella voce proventi finanziari. Si segnala altresì che la Capogruppo Immsi S.p.A. detiene partecipazioni di minoranza nelle società Alitalia – Compagnia Aerea Italiana S.p.A. ed Unicredit S.p.A., entrambe classificate all'interno della voce attività finanziarie disponibili per la vendita ("*Available for Sale – AFS*") e valutate ad ogni fine periodo al *fair value*: gli utili e le perdite derivanti dalle variazioni di tale *fair value* sono imputati direttamente al patrimonio netto fintanto che non sono cedute o abbiano subito una prolungata o significativa perdita di valore. In quel momento, gli utili o le perdite complessivi precedentemente rilevati nel patrimonio netto sono imputati al Conto economico del periodo.

Transazioni eliminate nel processo di consolidamento

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

Operazioni in valuta estera

Le operazioni in valuta estera sono registrate al cambio corrente alla data dell'operazione. Le attività e passività monetarie denominate in valuta estera sono convertite al tasso di cambio in essere alla data di riferimento del bilancio.

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 bilancio consolidato.

Tutte le attività e le passività di imprese estere in moneta diversa dall'Euro che rientrano nell'area di consolidamento sono convertite utilizzando i tassi di cambio in essere alla data di riferimento del bilancio (metodo dei cambi correnti). Proventi e costi sono convertiti al cambio medio dell'esercizio. Le differenze cambio di conversione risultanti dall'applicazione di questo metodo, nonché le differenze cambio di conversione risultanti dal raffronto tra il patrimonio netto iniziale convertito ai cambi correnti e il medesimo convertito ai cambi storici, transitano dal Conto economico complessivo e vengono accumulate in un'apposita riserva di patrimonio netto fino alla cessione della partecipazione: nella preparazione del Prospetto dei flussi di cassa 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.

I tassi di cambio utilizzati per la conversione in Euro dei bilanci delle società incluse nell'area di consolidamento sono riportati nella seguente tabella (dati esposti arrotondati alla seconda cifra decimale):

	Cambio puntuale 31 dicembre 2015	Cambio medio 2015	Cambio puntuale 31 dicembre 2014	Cambio medio 2014
Dollari USA	1,09	1,11	1,21	1,33
Sterline Gran Bretagna	0,73	0,73	0,78	0,81
Real Brasile	4,31	3,70	3,22	3,12
Rupie India	72,02	71,20	76,72	81,04
Dollari Singapore	1,54	1,53	1,61	1,68
Renminbi Cina	7,06	6,97	7,54	8,19
Kune Croazia	7,64	7,61	7,66	7,63
Yen Giappone	131,07	134,31	145,23	140,31
Dong Vietnam	24.435,06	24.147,37	25.834,65	27.967,22
Corona Svezia	9,19	9,35	9,39	9,10
Dollari Canada	1,51	1,42	1,41	1,47
Rupie Indonesia	15.029,50	14.861,45	15.103,40	15.720,31

- D – PRINCIPI CONTABILI E CRITERI DI VALUTAZIONE

I più significativi criteri di valutazione adottati per la redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2015 sono di seguito illustrati:

ATTIVITA' IMMATERIALI

Un'attività immateriale acquistata e prodotta internamente viene iscritta all'attivo, secondo quanto disposto dallo IAS 38, solo se è identificabile, controllabile ed è prevedibile che generi benefici economici futuri ed il suo costo può essere determinato in modo attendibile.

Le attività immateriali a vita definita sono valutate al costo di acquisto o di produzione al netto degli ammortamenti e delle perdite di valore accumulate. Per un bene che ne giustifica la capitalizzazione, il costo include anche gli oneri finanziari che sono direttamente attribuibili all'acquisizione o realizzazione del bene stesso.

L'ammortamento è parametrato al periodo della loro prevista vita utile e inizia quando l'attività è disponibile all'uso.

Avviamento

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

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

In sede di prima adozione degli IFRS, il Gruppo ha scelto di non applicare l'IFRS 3 – *Aggregazioni di imprese* in modo retroattivo alle acquisizioni di aziende avvenute antecedentemente il 1° gennaio 2004: di conseguenza, l'avviamento generato su acquisizioni antecedenti la data di transizione agli IFRS è stato mantenuto al precedente valore determinato secondo i principi contabili italiani, previa verifica e rilevazione di eventuali perdite di valore. Successivamente al 1° gennaio 2004, a seguito delle acquisizioni avvenute nel corso del 2004, si è generato ulteriore avviamento il cui importo è stato rideterminato alla luce dei diversi valori assunti dal patrimonio netto delle società acquisite, in

funzione di quanto previsto dall'IFRS 3.

Costi di sviluppo

I costi di sviluppo sono iscritti all'attivo solo se tutte le seguenti condizioni sono rispettate: i costi possono essere determinati in modo attendibile e la fattibilità tecnica del prodotto, i volumi e i prezzi attesi indicano che i costi sostenuti nella fase di sviluppo genereranno benefici economici futuri. I costi di sviluppo capitalizzati comprendono le sole spese sostenute che possono essere attribuite direttamente al processo di sviluppo. I costi di sviluppo capitalizzati sono ammortizzati in base ad un criterio sistematico, a partire dall'inizio della produzione lungo la vita stimata del prodotto.

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

Altre attività immateriali

Le altre attività immateriali acquistate o prodotte internamente sono iscritte all'attivo, secondo quanto disposto dallo IAS 38 – *Attività immateriali*, quando è probabile che l'uso dell'attività genererà benefici economici futuri e quando il costo dell'attività può essere determinato in modo attendibile. Tali attività sono valutate al costo di acquisto o di produzione ed ammortizzate a quote costanti lungo la vita utile stimata, se le stesse hanno una vita utile definita.

Le attività immateriali con una vita utile indefinita non sono ammortizzate ma sono sottoposte a test di *impairment* annualmente o, più frequentemente, ogniqualevolta vi sia un'indicazione che l'attività possa aver subito una perdita di valore. Le altre attività immateriali rilevate a seguito dell'acquisizione di un'azienda sono iscritte separatamente dall'avviamento, se il loro valore corrente può essere determinato in modo attendibile. Il periodo di ammortamento per un'attività immateriale con una vita utile definita viene rivisto almeno ad ogni chiusura di esercizio: se la vita utile attesa dell'attività si rivela differente rispetto alle stime precedentemente effettuate, il periodo di ammortamento è conseguentemente modificato.

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

Costi di sviluppo	da 3 a 5 anni
Brevetti industriali e diritti di utilizzazione delle opere d'ingegno	da 3 a 5 anni
Altre	5 anni
Marchi	15 anni

ATTIVITA' MATERIALI

Immobili, impianti e macchinari

Il Gruppo Immsi ha optato per il metodo del costo in sede di prima predisposizione del bilancio IAS/IFRS, così come consentito dall'IFRS 1. Per la valutazione degli immobili, impianti e macchinari si è quindi preferito non ricorrere alla contabilizzazione con il metodo del valore equo ("*fair value*"). Gli immobili, gli impianti e i macchinari sono pertanto iscritti al costo di acquisto o di produzione e non sono rivalutati. Per un bene che ne giustifica la capitalizzazione, il costo include anche gli oneri finanziari che sono direttamente attribuibili all'acquisizione, costruzione o produzione del bene stesso.

I costi sostenuti successivamente all'acquisto sono capitalizzati solo se incrementano i benefici economici futuri insiti nel bene a cui si riferiscono. Tutti gli altri costi sono rilevati a Conto economico quando sostenuti. Le immobilizzazioni materiali in corso di esecuzione sono valutate al costo e sono ammortizzate a partire dall'esercizio nel quale entrano in funzione.

L'ammortamento viene determinato, a quote costanti, sul costo dei beni al netto dei relativi valori residui, in funzione della loro vita utile stimata mentre i terreni non vengono ammortizzati.

I beni sono ammortizzati applicando le aliquote sotto indicate:

Fabbricati	da 1,67% a 3%
Impianti e macchinari	da 5% a 30%
Attrezzatura varia ed altri beni	da 5% a 40%
Terreni	non ammortizzati
Beni gratuitamente devolvibili	in base alla durata della concessione

Le attività possedute mediante contratti di *leasing* finanziario, attraverso i quali sono sostanzialmente trasferiti sul Gruppo tutti i rischi ed i benefici legati alla proprietà, sono riconosciute come attività del Gruppo al loro valore corrente o, se inferiore, al valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il *leasing*. La corrispondente passività verso il locatore è rappresentata in bilancio tra i debiti finanziari. I beni sono ammortizzati applicando il criterio e le aliquote utilizzate per i beni di proprietà. Le locazioni nelle quali il locatore mantiene sostanzialmente tutti i rischi ed i benefici legati alla proprietà dei beni sono classificati come *leasing* operativi. I costi riferiti a *leasing* operativi sono rilevati linearmente a Conto economico lungo la durata del contratto di *leasing*.

Il Gruppo – per il tramite del gruppo Piaggio – ha dei propri impianti produttivi anche in stati in cui non è ammesso il diritto alla proprietà. Sulla base di quanto chiarito dall'IFRIC nel 2007 i canoni d'affitto anticipati pagati per ottenere la disponibilità dei terreni ove sono situati i propri stabilimenti di produzione sono iscritti tra i crediti.

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

I beni gratuitamente devolvibili sono beni detenuti da Intermarine S.p.A. per effetto di una convenzione di concessione e, allo scadere della stessa, devono essere ceduti gratuitamente, ed in perfetto stato di funzionamento, all'ente concedente. Tali beni sono ammortizzati in funzione della durata della concessione.

Perdita di valore delle attività (*Impairment*)

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

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

Se l'ammontare recuperabile di una attività (o di una unità generatrice di flussi finanziari) è stimato essere inferiore rispetto al relativo valore contabile, il valore contabile dell'attività è ridotto al minor valore recuperabile. Una perdita di valore è rilevata nel Conto economico immediatamente, a meno che l'attività sia rappresentata da terreni o fabbricati diversi dagli investimenti immobiliari rilevati a valori rivalutati, nel qual caso la perdita è imputata alla rispettiva riserva di rivalutazione.

Quando una svalutazione non ha più ragione di essere mantenuta il valore contabile dell'attività (o

dell'unità generatrice di flussi finanziari), ad eccezione dell'avviamento, è incrementato al nuovo valore derivante dalla stima del suo valore recuperabile, ma non oltre il valore netto di carico che l'attività avrebbe avuto se non fosse stata effettuata la svalutazione per perdita di valore. Il ripristino del valore è imputato immediatamente al Conto economico, 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.

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

Investimenti immobiliari

I principi contabili internazionali hanno disciplinato distintamente i beni immobiliari utilizzati ai fini produttivi o amministrativi (IAS 16) dagli investimenti immobiliari (IAS 40). Secondo quanto consentito dallo IAS 40, gli immobili ed i fabbricati non strumentali e posseduti al fine di conseguire canoni di locazione e/o per l'apprezzamento patrimoniale sono valutati al *fair value*.

Gli investimenti immobiliari sono eliminati dal bilancio quando essi sono ceduti o quando l'investimento immobiliare è durevolmente inutilizzabile e non sono attesi benefici economici futuri dalla sua eventuale cessione.

ATTIVITÀ NON CORRENTI DETENUTE PER LA VENDITA

Le attività non correnti (ed i gruppi di attività in dismissione) classificate come detenute per la vendita sono valutate al minore tra il loro precedente valore di carico e il valore di mercato al netto dei costi di vendita. Le attività non correnti (ed i gruppi di attività in dismissione) sono classificate come detenute per la vendita quando si prevede che il loro valore di carico sarà recuperato mediante un'operazione di cessione anziché il loro utilizzo nell'attività operativa dell'impresa. Questa condizione è rispettata solamente quando la vendita è altamente probabile, l'attività (o il gruppo di attività) è disponibile per un'immediata vendita nelle sue condizioni attuali e la Direzione ha preso un impegno per la vendita, che dovrebbe avvenire entro dodici mesi dalla data di classificazione in questa voce.

ATTIVITÀ FINANZIARIE

Le attività finanziarie sono rilevate e cancellate dal bilancio sulla base della data di negoziazione e sono inizialmente valutate al *fair value*, rappresentato dal corrispettivo iniziale incrementato, ad eccezione di quelle detenute per la negoziazione, dei costi accessori alla transazione. 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 rilevati nelle altre componenti del Conto economico complessivo, accumulate in una specifica riserva di patrimonio netto fino a che esse non sono vendute, recuperate, cessate o subiscano una perdita durevole di valore.

RIMANENZE

Le rimanenze sono iscritte al minore tra il costo di acquisto o di produzione, determinato attribuendo

ai prodotti i costi direttamente sostenuti oltre alla quota dei costi indiretti ragionevolmente riconducibili allo svolgimento di attività produttive in condizioni di utilizzo normale della capacità produttiva ed il valore di mercato alla data della chiusura di bilancio. Il costo di acquisto o di produzione viene determinato secondo il metodo del costo medio ponderato. Il valore di mercato è rappresentato, quanto alle materie prime ed ai prodotti in corso di lavorazione, dal presunto valore netto di realizzo dei corrispondenti prodotti finiti dedotti i costi di ultimazione; quanto ai prodotti finiti, dal presunto valore netto di realizzo (listini di vendita dedotti i costi di vendita e distribuzione). La minore valutazione eventualmente determinata sulla base degli andamenti dei mercati viene eliminata negli esercizi successivi se vengono meno i motivi della stessa. Le rimanenze obsolete, di lento rigiro e/o in eccesso ai normali fabbisogni sono svalutate in relazione alla loro possibilità di utilizzo o di realizzo futuro mediante appostazione di un fondo svalutazione magazzino.

CREDITI

I crediti commerciali e gli altri crediti sono riconosciuti inizialmente al *fair value* e successivamente valutati in base al metodo del costo ammortizzato, al netto del fondo svalutazione. Le perdite su crediti sono contabilizzate in bilancio quando si riscontra un'evidenza oggettiva che la società non sarà in grado di recuperare il credito dovuto dalla controparte sulla base dei termini contrattuali. Quando la riscossione del corrispettivo è differita oltre i normali termini commerciali praticati ai clienti, si è proceduto all'attualizzazione del credito.

All'interno della voce altri crediti sono stati classificati anche i Lavori in corso su ordinazione, interamente riferibili al settore navale (Intermarine S.p.A.) e principalmente costituiti da:

- lavori in corso per costruzioni in proprio e riparazioni, valutati al minor valore tra costo sostenuto e ricavo realizzabile: a tal fine sono iscritti nell'attivo del Prospetto della situazione patrimoniale – finanziaria al netto del fondo svalutazione per imbarcazioni o semilavorati divenuti di problematica commercializzazione;
- lavori in corso per costruzioni coperte da regolare contratto, valutati al ricavo sulla base dello stato di avanzamento alla chiusura dell'esercizio, determinato, per quanto riguarda i materiali e gli appalti, in funzione dei costi effettivamente sostenuti in rapporto ai costi previsti in base a preventivi aggiornati, per la manodopera in funzione delle ore dirette effettivamente lavorate in rapporto alle ore dirette previste. La revisione prezzi viene riconosciuta sulla base di criteri prudenziali tenendo conto di quanto riconoscibile dai committenti, proporzionalmente al valore di avanzamento. Date le caratteristiche dei lavori in corso prodotti dalla società questi comprendono anche parti di beni su cui è avvenuto il passaggio di proprietà a garanzia dei pagamenti ricevuti dai clienti. La rilevazione del ricavo, infatti, avviene al momento dell'accettazione da parte del committente dell'opera, in quanto la commessa rappresenta un oggetto unitario e indivisibile.

OPERAZIONI DI FACTORING E REVERSE FACTORING

Il Gruppo – prevalentemente tramite le società del gruppo Piaggio – cede una parte significativa dei propri crediti commerciali attraverso operazioni di *factoring*. Le cessioni possono essere *pro-soluto* ed in tal caso non comportano rischi di regresso né rischi di liquidità, determinando lo storno dei corrispondenti ammontari dal saldo dei crediti verso clienti all'atto della cessione al *factor*. Per le cessioni *pro-solvendo*, poiché non risulta trasferito né il rischio di mancato pagamento né il rischio di liquidità, i relativi crediti vengono mantenuti nel Prospetto della situazione patrimoniale – finanziaria fino al momento del pagamento del debitore ceduto: in tale caso gli anticipi eventualmente incassati dal *factor* sono iscritti nei debiti verso altri finanziatori.

Si segnala inoltre come il Gruppo Immsi – tramite il gruppo Piaggio – al fine di garantire l'accesso facilitato al credito per i propri fornitori, abbia posto in essere accordi di *factoring*, tipicamente nelle forme tecniche di *supply-chain financing* o *reverse factoring*. Sulla base delle strutture contrattuali in

essere il fornitore ha la possibilità di cedere a propria discrezione, i crediti vantati verso il gruppo ad un istituto finanziatore ed incassarne l'ammontare prima della scadenza. In taluni casi, i tempi di pagamento previsti in fattura sono oggetto di ulteriori dilazioni concordate tra il fornitore ed il gruppo: tali dilazioni possono essere sia di natura onerosa che non onerosa. Il gruppo al fine di valutare la natura di tali operazioni di *reverse factoring*, si è dotato di una specifica *policy*: in relazione alle caratteristiche contrattuali peraltro differenziate sulla base del territorio di origine, viene eseguita centralmente, dalla funzione *Finance* un'analisi qualitativa delle clausole contrattuali, nonché un'analisi legale finalizzata alla valutazione dei riferimenti normativi ed alla natura di "*assignment*" della transazione (secondo quanto previsto dallo IAS 39 AG57 b). Inoltre in taluni casi essendo presenti delle dilazioni, viene eseguita un'analisi quantitativa finalizzata alla verifica della sostanzialità o meno della modifica dei termini contrattuali, tramite predisposizione del test quantitativo in accordo con quanto previsto dallo IAS 39 AG 62. In tale contesto i rapporti, per i quali viene mantenuta la primaria obbligazione con il fornitore e l'eventuale dilazione, ove concessa, non comporti una sostanziale modifica nei termini di pagamento, mantengono la loro natura e pertanto rimangono classificati tra le passività commerciali.

DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI

La voce relativa a cassa e mezzi equivalenti include cassa, conti correnti bancari, depositi rimborsabili a domanda ed 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.

AZIONI PROPRIE

Le azioni proprie sono iscritte in riduzione del patrimonio netto. Il costo originario delle azioni proprie ed i proventi derivanti dalle eventuali vendite successive sono rilevati come movimenti di patrimonio netto.

PASSIVITÀ FINANZIARIE

Le passività finanziarie sono rilevate al *fair value* al netto degli oneri accessori all'operazione. Dopo tale rilevazione iniziale i finanziamenti vengono rilevati con il criterio del costo ammortizzato, calcolato tramite l'applicazione del tasso di interesse effettivo. Le passività finanziarie coperte da strumenti derivati sono valutate al valore corrente, secondo le modalità stabilite per l'*hedge accounting*, applicabili al *fair value hedge*: gli utili e le perdite derivanti dalle successive valutazioni al valore corrente, dovute a variazioni dei tassi di interesse sono rilevate a Conto economico e sono compensate dalla porzione efficace della perdita e dell'utile derivante dalle successive valutazioni al valore corrente dello strumento di copertura. Al momento della rilevazione iniziale una passività può essere designata al valore equo rilevato a Conto economico quando tale designazione elimina o riduce significativamente una mancanza di uniformità nella valutazione o nella rilevazione (talvolta definita come "asimmetria contabile") che altrimenti risulterebbe dalla valutazione di attività o passività o dalla rilevazione dei relativi utili e perdite su basi diverse. Tale scelta di designazione al valore equo è esclusivamente applicata ad alcune passività finanziarie in valuta oggetto di copertura del rischio cambio.

STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI E CONTABILIZZAZIONE DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA

Le attività del Gruppo sono esposte primariamente a rischi finanziari da variazioni nei tassi di cambio e nei tassi di interesse. Il Gruppo utilizza strumenti derivati per coprire rischi derivanti da variazioni delle valute estere e dei tassi di interesse in certi impegni irrevocabili ed in operazioni future previste. Con particolare riferimento al gruppo Piaggio, l'utilizzo di tali strumenti è regolato da procedure scritte

sull'utilizzo dei derivati coerentemente con le politiche di *risk management* del gruppo.

Gli strumenti derivati sono inizialmente rilevati al *fair value*, rappresentato dal corrispettivo iniziale e adeguati al *fair value* alle successive date di chiusura. Gli strumenti finanziari derivati sono utilizzati solamente con l'intento di copertura, al fine di ridurre il rischio di cambio, di tasso e di variazioni nel prezzo di mercato.

Coerentemente con quanto stabilito dallo IAS 39, gli strumenti finanziari derivati possono essere contabilizzati secondo le modalità stabilite per l'*hedge accounting* solo quando, all'inizio della copertura, esiste la designazione formale e la documentazione della relazione di copertura stessa, si presume che la copertura sia altamente efficace, l'efficacia può essere attendibilmente misurata e la copertura stessa è altamente efficace durante i diversi periodi contabili per i quali è designata. Quando gli strumenti finanziari hanno le caratteristiche per essere contabilizzati in *hedge accounting*, si applicano i seguenti trattamenti contabili:

- **Fair value hedge (coperture del valore di mercato)**: se uno strumento finanziario derivato è designato come copertura dell'esposizione alle variazioni del valore corrente di un'attività o di una passività di bilancio, attribuibile ad un particolare rischio che può determinare effetti sul Conto economico, l'utile o la perdita derivanti dalle successive valutazioni del valore corrente dello strumento di copertura sono rilevati a Conto economico. L'utile o la perdita sulla posta coperta, attribuibile al rischio coperto, modificano il valore di carico di tale posta e vengono rilevati a Conto economico;
- **Cash flow hedge (copertura dei flussi finanziari)**: se uno strumento è designato come copertura dell'esposizione alla variabilità dei flussi di cassa di un'attività o di una passività iscritta in bilancio o di una operazione prevista altamente probabile e che potrebbe avere effetti sul Conto economico, la porzione efficace degli utili o delle perdite sullo strumento finanziario è rilevata nel Conto economico complessivo. L'utile o la perdita cumulati sono stornati dal Conto economico complessivo 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 nel Conto economico complessivo sono rilevati immediatamente a Conto economico.

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

FONDI A LUNGO TERMINE

Il Gruppo rileva fondi rischi e oneri quando ha un'obbligazione, legale o implicita, nei confronti di terzi ed è probabile che si renderà necessario l'impiego di risorse del Gruppo per adempiere l'obbligazione e quando può essere effettuata una stima attendibile dell'ammontare dell'obbligazione stessa. Le variazioni di stima sono riflesse nel Conto economico del periodo in cui la variazione è avvenuta. Nel caso in cui l'effetto sia rilevante, gli accantonamenti sono calcolati attualizzando i flussi finanziari futuri stimati ad un tasso di attualizzazione stimato al lordo delle imposte tale da riflettere le valutazioni correnti di mercato del valore attuale del denaro e dei rischi specifici connessi alla passività.

FONDI PENSIONE E BENEFICI AI DIPENDENTI

La passività relativa ai benefici riconosciuti ai dipendenti ed erogati in coincidenza o

successivamente alla cessazione del rapporto di lavoro per piani a benefici definiti è determinata, separatamente per ciascun piano, sulla base di ipotesi attuariali stimando l'ammontare dei benefici futuri che i dipendenti hanno maturato alla data di riferimento (c.d. "metodo di proiezione unitaria del credito"). La passività, iscritta in bilancio al netto delle eventuali attività al servizio del piano, è rilevata per competenza lungo il periodo di maturazione del diritto. La valutazione della passività è effettuata da attuari indipendenti.

Le componenti del costo dei benefici definiti sono rilevate come segue:

- i costi relativi alle prestazioni di servizio sono rilevati a Conto economico nell'ambito dei costi del personale;
- gli oneri finanziari netti sulla passività o attività a benefici definiti sono rilevati a Conto economico come Proventi/(oneri) finanziari, e sono determinati moltiplicando il valore della passività/(attività) netta per il tasso utilizzato per attualizzare le obbligazioni, tenendo conto dei pagamenti dei contributi e dei benefici avvenuti durante il periodo;
- le componenti di rimisurazione della passività netta, che comprendono gli utili e le perdite attuariali, il rendimento delle attività (esclusi gli interessi attivi rilevati a Conto economico) e qualsiasi variazione nel limite dell'attività, sono rilevati immediatamente negli Altri utili (perdite) complessivi. Tali componenti non devono essere riclassificati a Conto economico in un periodo successivo.

TERMINATION BENEFIT

I benefici per la cessazione del rapporto di lavoro ("*Termination benefit*") sono rilevati alla data più immediata tra le seguenti: i) quando il Gruppo non può più ritirare l'offerta di tali benefici e ii) quando il Gruppo rileva i costi di una ristrutturazione.

STOCK OPTION PLAN

Secondo quanto stabilito dall'IFRS 2 – *Pagamenti basati su azioni* l'ammontare complessivo del valore corrente delle *stock option* alla data di assegnazione è rilevato interamente al Conto economico tra i costi del personale con contropartita riconosciuta direttamente al patrimonio netto qualora gli assegnatari degli strumenti rappresentativi di capitale diventino titolari del diritto al momento dell'assegnazione. Nel caso in cui sia previsto un "periodo di maturazione" nel quale debbano verificarsi alcune condizioni affinché gli assegnatari diventino titolari del diritto, il costo per compensi, determinato sulla base del valore corrente delle opzioni alla data di assegnazione, è rilevato tra i costi del personale sulla base di un criterio a quote costanti lungo il periodo intercorrente tra la data di assegnazione e quella di maturazione, con contropartita riconosciuta direttamente a patrimonio netto. La determinazione del *fair value* avviene utilizzando il metodo Black-Scholes: variazioni nel valore corrente delle opzioni successive alla data di assegnazione non hanno effetto sulla valutazione iniziale.

ATTIVITA' FISCALI E PASSIVITÀ FISCALI

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

Le imposte differite sono determinate in base alle aliquote fiscali che ci si attende vengano applicate nel periodo in cui tali differimenti si realizzeranno, considerando le aliquote in vigore o quelle di nota successiva emanazione. Le imposte differite sono imputate direttamente al Conto economico, ad eccezione di quelle relative a voci rilevate direttamente al Conto economico complessivo, nel qual caso anche le relative imposte differite sono anch'esse imputate al Conto economico complessivo.

Per le riserve di utili non distribuiti delle controllate, poiché il Gruppo è in grado di controllare le tempistiche di distribuzione, sono state stanziare imposte differite per le riserve per le quali è prevista la distribuzione nel prevedibile futuro.

Le attività e passività fiscali differite sono esposte al netto quando compensabili nell'ambito di una stessa giurisdizione fiscale.

DEBITI

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

RICONOSCIMENTO DEI RICAVI

Secondo gli IFRS le vendite dei beni sono riconosciute quando i beni sono spediti e la società ha trasferito all'acquirente i rischi e i benefici significativi connessi alla proprietà dei beni. I ricavi sono iscritti al netto dei resi, degli sconti, degli abbuoni e dei premi, nonché delle imposte direttamente connesse con la vendita delle merci e la prestazione dei servizi. I ricavi di natura finanziaria vengono iscritti in base alla competenza temporale.

CONTRIBUTI

I contributi in "conto impianti" sono iscritti in bilancio allorché è certo il titolo al loro incasso e vengono imputati a Conto economico in funzione della vita utile del bene a fronte del quale sono erogati. I contributi in "conto esercizio" sono iscritti in bilancio allorché è certo il titolo all'incasso e sono accreditati a Conto economico in relazione ai costi a fronte dei quali sono erogati.

Con particolare riferimento alla controllata Intermarine S.p.A. operante nel settore navale, si segnala che la società beneficia di diverse tipologie di contributi Ministeriali, contabilizzati secondo i criteri di seguito rappresentati:

- i contributi Ministeriali sulla ricerca, riferiti a fondi nazionali e comunitari maturati sui costi di ricerca e sviluppo sostenuti e capitalizzati, vengono registrati negli Altri debiti e verranno contrapposti nel Conto economico alla contabilizzazione degli ammortamenti dei costi capitalizzati cui i medesimi si riferiscono: per i progetti che prevedono la realizzazione di un prototipo, il contributo riconosciuto sui costi realizzati viene contabilizzato a Conto economico in proporzione allo stato d'avanzamento della costruzione;
- i contributi Ministeriali relativi al programma di investimenti agevolato ai sensi delle L. 488/92 e L. 237/73 e riferiti al progetto di ristrutturazione del cantiere di Messina, alla costruzione di impianti riferiti alla linea *Yacht* < 25 mt e del cantiere di Sarzana, vengono contabilizzati alla voce "crediti" in base al contributo maturato in proporzione all'investimento realizzato. Le relative contropartite trovano la seguente allocazione:
 - nel Conto economico per la quota riferita all'anno di acquisizione dei relativi beni; e
 - negli Altri debiti per le quote relative ai futuri periodi di ammortamento.

PROVENTI FINANZIARI

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

ONERI FINANZIARI

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

DIVIDENDI

I dividendi iscritti al Conto economico sono rilevati in base al principio della competenza, vale a dire nel momento in cui, a seguito della delibera di distribuzione da parte della partecipata, è sorto il relativo diritto di credito.

IMPOSTE SUL REDDITO

Le imposte rappresentano la somma delle imposte correnti e differite. Sono iscritte nella situazione contabile consolidata le imposte stanziata nelle situazioni contabili civilistiche delle singole società facenti parte dell'area di consolidamento, sulla base della stima del reddito imponibile determinato in conformità alle legislazioni nazionali vigenti alla data di chiusura della situazione contabile, tenendo conto delle esenzioni applicabili e dei crediti d'imposta spettanti. Le imposte sul reddito sono rilevate nel Conto economico, ad eccezione di quelle relative a voci direttamente addebitate o accreditate al Conto economico complessivo. Sono esposte nella voce debiti tributari al netto degli acconti e delle ritenute subite. Le imposte dovute in caso di distribuzione delle riserve in sospensione d'imposta evidenziate nei bilanci delle singole società del Gruppo non sono accantonate in quanto non se ne prevede la distribuzione.

Si ricorda che Immsi S.p.A. ha esercitato, congiuntamente alle società controllate Piaggio & C. S.p.A., Piaggio Concept Store Mantova S.r.l., Aprilia Racing S.r.l., Apuliae S.p.A., Intermarine S.p.A., RCN Finanziaria S.p.A., ISM Investimenti S.p.A., Pietra S.r.l. e Pietra Ligure S.r.l., l'opzione di adesione al regime della tassazione di Gruppo previsto dagli artt. 117 ss. Del Testo Unico delle Imposte sui Redditi (Consolidato Fiscale Nazionale). In forza dell'esercizio di tale opzione, ciascuna società aderente al consolidato trasferisce alla società consolidante il reddito fiscale (reddito imponibile o perdita fiscale): la consolidante determina quindi un'unica base imponibile per il gruppo di società che aderiscono al Consolidato Fiscale Nazionale, potendo, pertanto, compensare redditi imponibili con perdite fiscali in un'unica dichiarazione. Quest'ultima rileva un credito nei confronti delle consolidate trasferenti un'imponibile fiscale mentre nei confronti delle società che apportano perdite fiscali, la consolidante iscrive un debito pari all'Ires sulla quota di perdita effettivamente compensata a livello di Gruppo.

RISULTATO 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 ordinarie in circolazione durante l'esercizio, escludendo le azioni proprie. L'utile diluito per azione è calcolato dividendo l'utile o la perdita attribuibile agli azionisti della Capogruppo per la media ponderata delle azioni in circolazione rettificato per tener conto degli effetti di tutte le potenziali azioni ordinarie con effetto diluitivo.

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, tra l'altro, per valutare le attività immateriali sottoposte ad *impairment test*

oltre che per rilevare gli accantonamenti per rischi su crediti, per obsolescenza di magazzino, ammortamenti, svalutazioni di attivo, benefici ai dipendenti, imposte, fondi di ristrutturazione, altri accantonamenti e fondi. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi immediatamente a Conto economico.

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

RAPPORTI CON ENTITA' CONSOCIATE E CORRELATE

I rapporti con entità consociate e correlate sono esposti nella Relazione sulla Gestione e nella Nota Integrativa, che si intendono qui richiamate.

NUOVI PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI ED INTERPRETAZIONI APPLICATI DAL 1° GENNAIO 2015

Gli organi competenti dell'Unione Europea hanno approvato i seguenti principi contabili ed emendamenti da applicare a partire dal 1° gennaio 2015, nessuno dei quali ha determinato un effetto significativo sul bilancio del Gruppo.

- In data 21 novembre 2013, lo IASB ha pubblicato alcuni emendamenti minori allo IAS 19 – *Benefici ai dipendenti* intitolati *Piani a benefici definiti: Contribuzioni dei dipendenti*. Le modifiche apportate consentono (ma non rendono obbligatoria) la contabilizzazione in diminuzione del *current service cost* del periodo dei contributi corrisposti dai dipendenti o da terze parti, che non siano correlati al numero di anni di servizio, in luogo dell'allocazione di tali contributi lungo l'arco temporale cui il servizio è reso. Tali contributi devono presentare le seguenti condizioni: (i) essere indicati nelle condizioni formali del piano; (ii) essere collegati al servizio svolto dal dipendente; (iii) essere indipendenti dal numero di anni di servizio del dipendente (es. i contributi rappresentano una percentuale fissa della retribuzione, oppure un importo fisso per tutto il periodo di lavoro o correlato all'età del dipendente).
- In data 12 dicembre 2013 lo IASB, nell'ambito dei documenti *Annual improvement 2010-2012* ed *Annual improvement 2011-2013*, ha emesso una serie di proposte di modifiche ad alcuni principi contabili, di seguito sintetizzate:
 - IFRS 1 – *Prima adozione degli International Financial Reporting Standards*: le modifiche chiariscono che l'entità che adotta per la prima volta gli IFRS, in alternativa all'applicazione di un principio correntemente in vigore alla data del primo bilancio IAS/IFRS, può optare per l'applicazione anticipata di un nuovo principio destinato a sostituire il principio in vigore. L'opzione è ammessa solamente quando il nuovo principio consente l'applicazione anticipata. Inoltre deve essere applicata la stessa versione del principio in tutti i periodi presentati nel primo bilancio IAS/IFRS.
 - IFRS 2 – *Pagamenti basati su azioni*: l'emendamento chiarisce la definizione di "condizione di maturazione" e separatamente definisce le "condizioni di conseguimento di risultato" e le "condizioni di servizio".
 - IFRS 3 – *Aggregazioni di imprese*: la modifica chiarisce che un'obbligazione a pagare un corrispettivo in un'aggregazione aziendale, che incontri i requisiti per essere definita come strumento finanziario, è classificata in bilancio come una passività finanziaria sulla base di quanto stabilito dallo IAS 32 – *Strumenti finanziari: esposizione nel bilancio*; viene inoltre chiarito che il principio in esame non si applica alle *joint ventures* e agli accordi a controllo congiunto regolati dall'IFRS 11.

- IFRS 8 – *Settori operativi*: il principio è stato modificato in tema di requisiti di informativa richiesti nel caso in cui settori operativi diversi, aventi caratteristiche economiche comuni, siano aggregati.
- IFRS 13 – *Misurazione del fair value*: le modifiche chiariscono che l'esenzione che permette ad un'entità di valutare al *fair value* gruppi di attività e passività finanziarie si applica a tutti i contratti, inclusi quelli non finanziari e che resta inoltre valida la possibilità di contabilizzare i crediti ed i debiti commerciali a breve termine senza rilevare gli effetti di un'attualizzazione, qualora tali effetti non siano materiali.
- IAS 16 – *Immobili, impianti e macchinari* e IAS 38 – *Attività immateriali*: entrambi i principi sono stati modificati per chiarire come il valore recuperabile e la vita utile vengono trattati nel caso in cui l'entità effettui una rivalutazione.
- IAS 24 – *Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate*: il principio è stato modificato al fine di includere, in qualità di parte correlata, un'entità che fornisca servizi relativi alla gestione del *management*.
- IAS 40 – *Investimenti immobiliari*: la modifica del principio riguarda l'interazione tra le disposizioni previste dell'IFRS 3 – *Aggregazioni di imprese* e quelle del presente principio nei casi in cui l'acquisizione di un immobile sia identificabile come un'aggregazione di imprese.

PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI ED INTERPRETAZIONI NON ANCORA APPLICABILI

A partire dagli esercizi aventi inizio il, o dopo il, 1° gennaio 2016 risulta applicabile il seguente principio contabile:

- In data 12 maggio 2014, lo IASB ha emesso le modifiche allo IAS 16 e allo IAS 38 – *Clarification of Acceptable Methods of Depreciation and Amortisation*, che considerano inappropriata l'adozione di una metodologia di ammortamento basata sui ricavi. Limitatamente alle attività immateriali, tale indicazione è considerata una presunzione relativa superabile solo al verificarsi di una delle seguenti circostanze: (i) il diritto d'uso di un'attività immateriale è correlato al raggiungimento di una predeterminata soglia di ricavi da produrre; o (ii) quando è dimostrabile che il conseguimento dei ricavi e l'utilizzo dei benefici economici dell'attività siano altamente correlati.

Alla data del presente bilancio, inoltre, gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'adozione dei seguenti principi contabili ed emendamenti.

- In data 6 maggio 2014 lo IASB ha emesso alcuni emendamenti allo IFRS 11 – *Accordi a controllo congiunto: Rilevazione dell'acquisizione di partecipazioni in attività a controllo congiunto*, fornendo chiarimenti sulla rilevazione contabile delle acquisizioni di Partecipazioni in attività a controllo congiunto che costituiscono un *business*. Gli emendamenti sono applicabili in modo retroattivo, per i periodi annuali che avranno inizio il, o dopo il, 1° gennaio 2016. E' consentita l'applicazione anticipata.
- Nel maggio 2014 lo IASB ed il FASB hanno pubblicato congiuntamente il principio IFRS 15 – *Ricavi da contratti con i clienti*. Tale principio si propone di migliorare l'informativa sui ricavi e la loro comparabilità tra i diversi bilanci. Il nuovo principio è applicabile in modo retroattivo, per i periodi annuali che avranno inizio il, o dopo il, 1° gennaio 2018. E' consentita l'applicazione anticipata.

- In data 24 luglio 2014, lo IASB ha finalizzato il progetto di revisione del principio contabile in materia di strumenti finanziari con l'emissione della versione completa dell'IFRS 9 – *Financial Instruments*. In particolare, le nuove disposizioni dell'IFRS 9: (i) modificano il modello di classificazione e valutazione delle attività finanziarie; (ii) introducono una nuova modalità di svalutazione delle attività finanziarie, che tiene conto delle perdite attese (cd. *expected credit losses*); e (iii) modificano le disposizioni in materia di *hedge accounting*. Le disposizioni dell'IFRS 9 sono efficaci a partire dagli esercizi che hanno inizio il, o dopo il, 1° gennaio 2018.
- In data 12 agosto 2014 lo IASB ha pubblicato un emendamento allo IAS 27 – *Revised "Bilancio separato"*: tale emendamento applicabile con decorrenza dal 1° gennaio 2016, consente ad un'entità di utilizzare il metodo del Patrimonio netto per contabilizzare nel bilancio separato gli investimenti in società controllate, *joint ventures* e in imprese collegate.
- Nel mese di settembre 2014, lo IASB ha modificato lo IAS 28 – *Partecipazioni in imprese collegate e joint ventures* e l'IFRS 10 – *Bilancio Consolidato* con l'intento di risolvere una incongruenza nel trattamento della vendita o conferimento di beni tra un investitore e la sua collegata o *joint venture*. A seguito delle modifiche l'utile o la perdita è rilevato totalmente quando la transazione ha per oggetto un *business*. Tali modifiche sarebbero applicabili con decorrenza dal 1° gennaio 2016 ma nel gennaio 2015 si è deciso di posticipare tale entrata in vigore in attesa che siano risolte alcune incongruenze con alcuni paragrafi dello IAS 28.
- Nell'ambito delle modifiche annuali agli IFRS 2012-2014, in data 25 settembre 2014 lo IASB ha pubblicato una serie di emendamenti ad alcuni principi contabili internazionali, applicabili con decorrenza dal 1° gennaio 2016. Le modifiche riguardano:
 - (i) IFRS 5 – *Attività non correnti possedute per la vendita e attività operative cessate*;
 - (ii) IFRS 7 – *Strumenti finanziari: informazioni integrative*;
 - (iii) IAS 19 – *Benefici a dipendenti*;
 - (iv) IAS 34 – *Bilanci intermedi*.

Per quanto riguarda il primo punto, la modifica chiarisce che non si deve ricorrere alla riesposizione dei dati di bilancio qualora una attività o un gruppo di attività disponibili per la vendita venga riclassificata come "detenuta per essere distribuita", o viceversa. Con riferimento all'IFRS 7, l'emendamento in oggetto stabilisce che qualora un'entità trasferisca un'attività finanziaria a condizioni tali da consentire la *derecognition* dell'attività stessa, viene richiesta l'informativa riguardante il coinvolgimento dell'entità stessa nell'attività trasferita. La modifica dello IAS 19 proposta, chiarisce che nel determinare il tasso di attualizzazione delle obbligazioni sorte in seguito alla cessazione del rapporto di lavoro, è rilevante la valuta in cui le obbligazioni sono denominate piuttosto che lo Stato in cui esse sorgono. L'emendamento proposto allo IAS 34 richiede l'indicazione di riferimenti incrociati tra i dati riportati nel bilancio intermedio e l'informativa ad essi associata.
- In data 18 dicembre 2014, lo IASB ha emanato la modifica al principio contabile IAS 1 – *Presentazione del bilancio*. La modifica al principio in esame, applicabile a decorrere dal 1° gennaio 2016 intende fornire chiarimenti in merito alla aggregazione o disaggregazione di voci di bilancio qualora il loro importo sia rilevante o "materiale". In particolare, la modifica al principio richiede che non si proceda con l'aggregazione di poste di bilancio con caratteristiche differenti o con la disaggregazione di voci di bilancio che renda difficoltosa l'informativa e la lettura del bilancio stesso. Inoltre, con riferimento all'esposizione della posizione finanziaria di una entità, l'emendamento chiarisce la necessità di disaggregare alcune voci previste dai paragrafi 54 (posizione finanziaria) e 82 (Conto economico) dello IAS 1, quando tale presentazione è significativa ai fini della comprensione della situazione patrimoniale-finanziaria e del risultato economico-finanziario dell'entità.

- In data 18 dicembre 2014, lo IASB ha modificato l'IFRS 10 – *Bilancio Consolidato* e lo IAS 28 – *Partecipazioni in imprese collegate e joint ventures*. Relativamente al primo punto la modifica chiarisce che l'esenzione della presentazione del bilancio consolidato si applica ad una società controllante a sua volta controllata da una società d'investimento, quando quest'ultima misura tutte le sue controllate al *fair value*. Per quanto riguarda lo IAS 28 il presente principio è stato modificato in merito a partecipazioni detenute in società collegate o *joint ventures* che siano "*investment entities*": tali partecipazioni possono essere valutate con il metodo del patrimonio netto o al *fair value*. Tali modifiche sono applicabili con decorrenza dal 1° gennaio 2016.
- In data 13 gennaio 2016, lo IASB ha pubblicato il nuovo *standard* IFRS 16 – *Leasing*, che sostituisce lo IAS 17. L'IFRS 16 si applica a partire dal 1° gennaio 2019, ma è consentita un'applicazione anticipata per le entità che applicano anche l'IFRS 15 – *Revenue from Contracts with Customers*.
- In data 19 gennaio 2016, lo IASB ha pubblicato alcune modifiche allo IAS 12 – *Imposte sul reddito*. Il documento mira a chiarire come contabilizzare le attività fiscali differite relative a strumenti di debito misurati al *fair value* ed è applicabile a partire dal 1° gennaio 2017 (è consentita un'applicazione anticipata).
- In data 29 gennaio 2016, lo IASB ha infine pubblicato alcune modifiche allo IAS 7 – *Rendiconto finanziario*. Le modifiche si applicano a partire dal 1 gennaio 2017.

- E – INFORMATIVA SETTORIALE

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

L'informativa per settori operativi qui di seguito presentata rispecchia sostanzialmente la reportistica interna utilizzata dal *management* per prendere le decisioni strategiche. A tal riguardo, con riferimento alle singole aree di *business*, vengono fornite, ove disponibili, informazioni relative ai settori immobiliare e holding, industriale e navale.

Settore primario: aree di business

Conto economico al 31 dicembre 2015

In migliaia di euro	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Gruppo Immsi
Ricavi netti verso terzi	4.919	1.295.286	61.807	1.362.012
Ricavi netti infragruppo				0
RICAVI NETTI	4.919	1.295.286	61.807	1.362.012
RISULTATO OPERATIVO	-819	56.710	-1.837	54.054
Risultato partecipazioni	0	165	0	165
Proventi finanziari				20.577
Oneri finanziari				76.605
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE				-1.809
Imposte				11.863
RISULTATO DOPO LE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO				-13.672
Utile (perdita) derivante da attività destinate alla dismissione o alla cessazione				0
RISULTATO DI PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI				-13.672
Risultato di periodo di pertinenza di terzi				-4.118
RISULTATO DI PERIODO DEL GRUPPO				-9.554

Situazione patrimoniale al 31 dicembre 2015

In migliaia di euro	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Gruppo Immsi
Attività del settore	383.088	1.551.381	221.047	2.155.516
Partecipazioni in collegate	0	169	13	182
TOTALE ATTIVITA'	383.088	1.551.550	221.060	2.155.698
TOTALE PASSIVITA'	347.659	1.147.257	232.688	1.727.604

Altre informazioni al 31 dicembre 2015

In migliaia di euro	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Gruppo Immsi
Investimenti materiali ed immateriali	406	101.890	428	102.724
Ammortamenti e svalutazioni	517	107.484	1.973	109.974
Flussi finanziari da attività operative	-20.013	128.841	-7.350	101.478
Flussi finanziari da attività d'investimento	2.869	-100.457	-279	-97.867
Flussi finanziari da attività di finanziamento	35.270	-17.212	6.842	24.900

Settore secondario: aree geografiche

La seguente tabella presenta i dati economici e patrimoniali del Gruppo per l'esercizio 2015 in relazione alle aree geografiche "di origine", ossia prendendo a riferimento il paese della società che ha effettuato i ricavi o che detiene le attività.

La ripartizione dei ricavi per area geografica di "destinazione", ossia con riferimento alla nazionalità del cliente, viene analizzata nella Nota integrativa ed esplicativa sui prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2015 relativa alla voce ricavi netti di Conto economico.

Conto economico al 31 dicembre 2015

In migliaia di euro	Italia	Resto d'Europa	India	Stati Uniti	Resto del Mondo	Gruppo Immsi
RICAVI NETTI	717.449	24.298	353.708	70.377	196.180	1.362.012

Situazione patrimoniale al 31 dicembre 2015

In migliaia di euro	Italia	Resto d'Europa	India	Stati Uniti	Resto del Mondo	Gruppo Immsi
Attività del settore	1.757.271	26.857	192.181	40.713	138.494	2.155.516
Partecipazioni in collegate	147	35	0	0	0	182
TOTALE ATTIVITA'	1.757.418	26.892	192.181	40.713	138.494	2.155.698

In migliaia di euro	<i>Italia</i>	<i>Resto d'Europa</i>	<i>India</i>	<i>Stati Uniti</i>	<i>Resto del Mondo</i>	<i>Gruppo Immsi</i>
Totale crediti *)	100.166	15.420	25.223	7.508	20.390	168.707
Totale debiti **)	322.106	54.375	108.279	2.558	43.455	530.773

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

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

Altre informazioni al 31 dicembre 2015

In migliaia di euro	<i>Italia</i>	<i>Resto d'Europa</i>	<i>India</i>	<i>Stati Uniti</i>	<i>Resto del Mondo</i>	<i>Gruppo Immsi</i>
Investimenti materiali ed immateriali	79.153	88	8.105	264	15.114	102.724
Ammortamenti e svalutazioni	81.492	415	17.361	123	10.583	109.974

Per comparabilità, si riportano di seguito le corrispondenti tabelle riferite al 31 dicembre 2014:

Conto economico al 31 dicembre 2014

In migliaia di euro	<i>Settore immobiliare e holding</i>	<i>Settore industriale</i>	<i>Settore navale</i>	<i>Gruppo Immsi</i>
Ricavi netti verso terzi	4.819	1.213.272	56.486	1.274.577
Ricavi netti infragruppo				0
RICAVI NETTI	4.819	1.213.272	56.486	1.274.577
RISULTATO OPERATIVO	-5.060	69.661	-6.976	57.625
Risultato partecipazioni	0	-113	0	-113
Proventi finanziari				14.680
Oneri finanziari				140.957
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE				-68.765
Imposte				2.579
RISULTATO DOPO LE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO				-71.344
Utile (perdita) derivante da attività destinate alla dismissione o alla cessazione				0
RISULTATO DI PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI				-71.344
Risultato di periodo di pertinenza di terzi				-530
RISULTATO DI PERIODO DEL GRUPPO				-70.814

Situazione patrimoniale al 31 dicembre 2014

In migliaia di euro	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Gruppo Immsi
Attività del settore	337.570	1.556.410	282.547	2.176.527
Partecipazioni in collegate	0	198	14	212
TOTALE ATTIVITA'	337.570	1.556.608	282.561	2.176.739
TOTALE PASSIVITA'	308.326	1.143.539	282.763	1.734.628

Altre informazioni al 31 dicembre 2014

In migliaia di euro	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Gruppo Immsi
Investimenti materiali ed immateriali	563	94.893	876	96.332
Ammortamenti e svalutazioni	571	87.384	1.320	89.275
Flussi finanziari da attività operative	-22.092	66.362	-797	43.473
Flussi finanziari da attività d'investimento	-6.605	-96.100	482	-102.223
Flussi finanziari da attività di finanziamento	26.099	72.798	880	99.777

Settore secondario: aree geografiche

Conto economico al 31 dicembre 2014

In migliaia di euro	Italia	Resto d'Europa	India	Stati Uniti	Resto del Mondo	Gruppo Immsi
RICAVI NETTI	674.126	27.353	324.680	59.345	189.073	1.274.577

Situazione patrimoniale al 31 dicembre 2014

In migliaia di euro	<i>Italia</i>	<i>Resto d'Europa</i>	<i>India</i>	<i>Stati Uniti</i>	<i>Resto del Mondo</i>	<i>Gruppo Immsi</i>
Attività del settore	1.796.191	28.307	188.339	30.147	133.543	2.176.527
Partecipazioni in collegate	147	3	0	0	62	212
TOTALE ATTIVITA'	1.796.338	28.310	188.339	30.147	133.605	2.176.739

In migliaia di euro	<i>Italia</i>	<i>Resto d'Europa</i>	<i>India</i>	<i>Stati Uniti</i>	<i>Resto del Mondo</i>	<i>Gruppo Immsi</i>
Totale crediti *)	110.166	42.033	17.639	3.610	24.723	198.171
Totale debiti **)	350.342	77.510	107.411	1.811	34.640	571.714

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

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

Altre informazioni al 31 dicembre 2014

In migliaia di euro	<i>Italia</i>	<i>Resto d'Europa</i>	<i>India</i>	<i>Stati Uniti</i>	<i>Resto del Mondo</i>	<i>Gruppo Immsi</i>
Investimenti materiali ed immateriali	83.836	1.009	8.304	68	3.115	96.332
Ammortamenti e svalutazioni	69.853	-3.300	14.705	96	7.921	89.275

- F – COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI DELL'ATTIVO

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

- F1 - ATTIVITA' IMMATERIALI

852.211

Le attività immateriali nette al 31 dicembre 2015 ammontano a 852.211 mila euro, in aumento di 5.636 mila euro rispetto al 31 dicembre 2014 e sono di seguito dettagliate:

In migliaia di euro	Costi di sviluppo	Concessioni, brevetti, diritti industriali e diritti simili	Marchi e licenze	Avviamento	Altre attività immateriali	TOTALE
Valori lordi al 31 dicembre 2013	186.551	247.023	149.200	617.415	9.935	1.210.124
Incrementi	31.810	26.341	0	0	345	58.496
Variazioni area di consolidamento	0	0	0	0	0	0
Altri movimenti	(18.627)	9.108	0	8.006	(711)	(2.224)
Valori lordi al 31 dicembre 2014	199.734	282.472	149.200	625.421	9.569	1.266.396
Fondi ammortamento al 31 dicembre 2013	79.657	199.681	86.486	3.433	8.293	377.550
Ammortamenti	26.780	15.525	4.828	0	857	47.990
Variazioni area di consolidamento	0	0	0	0	0	0
Altre variazioni	(14.603)	1.503	0	8.006	(625)	(5.719)
Fondi ammortamento al 31 dicembre 2014	91.834	216.709	91.314	11.439	8.525	419.821
Valori netti al 31 dicembre 2014	107.900	65.763	57.886	613.982	1.044	846.575
Valori lordi al 31 dicembre 2014	199.734	282.472	149.200	625.421	9.569	1.266.396
Incrementi	31.420	32.360	0	0	127	63.907
Variazioni area di consolidamento	0	0	0	0	0	0
Altri movimenti	976	2.777	0	0	(4)	3.749
Valori lordi al 31 dicembre 2015	232.130	317.609	149.200	625.421	9.692	1.334.052
Fondi ammortamento al 31 dicembre 2014	91.834	216.709	91.314	11.439	8.525	419.821
Ammortamenti	32.722	21.261	4.828	0	755	59.566
Variazioni area di consolidamento	0	0	0	0	0	0
Altre variazioni	2.044	447	0	0	(37)	2.454
Fondi ammortamento al 31 dicembre 2015	126.600	238.417	96.142	11.439	9.243	481.841
Valori netti al 31 dicembre 2015	105.530	79.192	53.058	613.982	449	852.211

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

Costi di sviluppo

La voce costi di sviluppo comprende costi finalizzati a prodotti, imbarcazioni e motorizzazioni riferibili a progetti per i quali si prevedono, per il periodo di vita utile del bene, ricavi tali da consentire il recupero dei costi sostenuti. Sono inoltre comprese immobilizzazioni in corso per 27.193 mila euro, interamente riferibili al gruppo Piaggio, che rappresentano costi per i quali ricorrono le condizioni per la capitalizzazione, ma relativi a prodotti che entreranno in produzione in esercizi successivi.

Con particolare riferimento al **settore industriale** (gruppo Piaggio), i nuovi progetti capitalizzati nel corso del 2015 si riferiscono allo studio di nuovi veicoli e nuovi motori (2/3/4 ruote) che costituiscono i prodotti di punta della gamma 2015-2017.

Si precisa che gli oneri finanziari attribuibili allo sviluppo di prodotti che richiedono un rilevante periodo di tempo per essere realizzati vengono capitalizzati come parte del costo dei beni stessi. I

costi di sviluppo iscritti nella voce sono ammortizzati a quote costanti, da 3 a 5 esercizi, in considerazione della loro utilità residua.

Da ultimo, si segnala che nel corso dell'esercizio 2015 sono stati spesi direttamente a Conto economico dal gruppo Piaggio costi di sviluppo per 15.400 mila di euro.

Con riferimento al **settore navale** (Intermarine S.p.A.), si ricorda che negli esercizi scorsi sono stati avviati due importanti progetti di ricerca denominati "Aliscafi ad ala immersa" ed "Enviroaliswath".

Il primo prevede la progettazione e la realizzazione di due prototipi di un nuovo aliscafo ad ali immerse: per tale progetto sono stati capitalizzati al 31 dicembre 2015 costi per circa 8,4 milioni di euro, ammortizzati per circa 2,9 milioni di euro.

Il secondo progetto denominato "Enviroaliswath" 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 2015 sono stati capitalizzati costi per circa 6,2 milioni di euro, al netto di ammortamenti per circa 1 milione di euro. A riguardo, si ricorda che le voci patrimoniali sopra esposte sono state ammortizzate fino all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004 con l'aliquota del 20% annuo: la recuperabilità di detti costi è prevista attraverso la produzione e la vendita delle relative imbarcazioni a partire dal 2018. La società è inoltre titolare del progetto denominato "Pia-Lightprop", che prevede la progettazione e la realizzazione di propulsori navali a piedi poppieri di nuova generazione per il quale sono stati capitalizzati costi per circa 1,5 milioni già completamente ammortizzati.

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

Concessioni, brevetti, diritti industriali e diritti simili

Il saldo netto di tale voce, pari a 79.192 mila euro al 31 dicembre 2015, è principalmente relativo al gruppo Piaggio che ha iscritto *software*, brevetti e *know-how* per un totale complessivo di 78.987 mila euro, di cui immobilizzazioni in corso per 2.472 mila euro.

Brevetti e *Know how* si riferiscono prevalentemente ai veicoli Vespa, GP 800, MP3, RSV4, MP3 ibrido e motore 1200 cc, mentre gli incrementi del periodo si riferiscono principalmente a nuove tecniche e metodologie di calcolo, di progettazione e di produzione sviluppate dal gruppo relativamente ai principali nuovi prodotti della gamma 2015-2017.

I costi di diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno sono ammortizzati in 3 anni. Si segnala inoltre che anche altre società del Gruppo Immsi hanno iscritto *software* riferibili per Intermarine S.p.A. a programmi di architettura navale, di progettazione ed EDP, nonché per la controllata Is Molas S.p.A. al programma gestionale alberghiero ed altri programmi applicativi.

Marchi e licenze

La voce marchi e licenze a vita utile definita, pari a 53.058 mila euro, risulta così dettagliata:

<i>In migliaia di euro</i>	Valore netto al 31 dicembre 2015	Valore netto al 31 dicembre 2014	Variazione
Marchio Guzzi	17.875	19.500	(1.625)
Marchio Aprilia	35.123	38.316	(3.193)
Altro	60	70	(10)
Totale marchi	53.058	57.886	(4.828)

I marchi Aprilia e Guzzi vengono ammortizzati in un periodo di 15 anni scadente nel 2026.

Avviamento

L'avviamento iscritto dal Gruppo risulta invariato rispetto al saldo rilevato a fine 2014. La composizione della voce oggetto di commento è dettagliata nella tabella che segue:

In migliaia di euro	Saldo netto al 31.12.2015
Acquisizione 100% di Piaggio & C. S.p.A. da parte di Piaggio Holding N. BV (nell'esercizio 2003)	405.985
Acquisizione 2,81% di Piaggio & C. S.p.A. da parte di Piaggio Holding N. BV (nell'esercizio 2006)	14.620
Acquisizione 31,25% di Piaggio Holding N. BV da parte di Immsi S.p.A. (nell'esercizio 2003)	3.480
Acquisizione 5,23% di Piaggio & C. S.p.A. da parte di Immsi S.p.A. (nell'esercizio 2004) / Vendita 2,32% di Piaggio & C. S.p.A. da parte di Immsi S.p.A. nell'esercizio 2008	3.643
Acquisizione 17,7% di Piaggio Holding N. BV da parte di Immsi S.p.A. (negli esercizi 2004 e 2006)	64.756
Acquisizione 2,22% di Piaggio & C. S.p.A. da parte di Immsi S.p.A. (negli esercizi 2007 e 2008)	7.143
Acquisizione 100% di Aprilia S.p.A. da parte di Piaggio & C. S.p.A. (nell'esercizio 2004)	79.705
Acquisizione 66,49% di Rodriguez Cantieri Navali S.p.A. da parte di RCN Finanziaria S.p.A. (nell'esercizio 2004)	30.337
Acquisizione 33,51% di Rodriguez Cantieri Navali S.p.A. da parte di RCN Finanziaria S.p.A. (nell'esercizio 2005)	2.001
Acquisizione 2,37% di RCN Finanziaria S.p.A. da parte di Immsi S.p.A. (nell'esercizio 2007)	1.286
Altre acquisizioni / variazioni	1.026
TOTALE	613.982
- di cui allocato alla cash-generating unit gruppo Piaggio	579.492
- di cui allocato alla cash-generating unit Intermarine	34.428

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 contabili internazionali, infatti, il Gruppo ha scelto di non applicare l'*IFRS 3 – Aggregazioni di imprese* in modo retroattivo alle acquisizioni di aziende avvenute antecedentemente il 1° gennaio 2004: di conseguenza, l'avviamento generato su acquisizioni antecedenti la data di transizione agli IFRS è stato mantenuto al precedente valore determinato secondo i principi contabili italiani, previa verifica e rilevazione di eventuali perdite di valore. Dal 1° gennaio 2004 l'avviamento non è più ammortizzato: il valore recuperabile delle *cash-generating unit* cui i singoli avviamenti sono stati allocati, viene verificato attraverso la determinazione del valore recuperabile (valore d'uso) e sottoposto ad *impairment test*, in applicazione della metodologia prevista dal Principio Contabile Internazionale IAS 36. Tale valore d'uso è stimato sulla base:

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

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

L'avviamento è stato allocato alle unità generatrici di cassa (c.d. "*cash-generating unit*") gruppo Piaggio ed Intermarine. Con riferimento alla *cash-generating unit* gruppo Piaggio, l'*impairment test* è stato predisposto internamente dal *management* aziendale di Immsi S.p.A., mentre con riferimento alla *cash-generating unit* Intermarine, la Capogruppo si è avvalsa dell'assistenza di un consulente esterno ai fini della redazione di una relazione di *impairment* che supportasse il Consiglio di Amministrazione della Capogruppo relativamente all'applicazione della procedura prevista dal principio contabile IAS 36.

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

Con riguardo ai valori di cui al punto i), le analisi sono state basate su un'ipotesi di flussi finanziari previsionali relativi ad un orizzonte temporale quadriennale desumibili dai dati di budget 2016 integrati da dati previsionali relativi al periodo 2017-2019 (approvati dal Consiglio di Amministrazione di Piaggio & C. S.p.A. in data 10 marzo 2016).

Con riferimento al valore di cui al punto ii), per l'attualizzazione dei flussi di cassa attesi stimati, si è adottato un tasso di sconto medio ponderato, calcolato a partire dai diversi tassi di sconto determinati dal gruppo Piaggio per le proprie *cash-generating unit* interne, che riflettono le correnti valutazioni di mercato del costo del denaro e che tengono conto anche dei rischi specifici dell'attività e dell'area geografica in cui le differenti *cash-generating unit* del gruppo operano. In particolare, per la determinazione del costo dei mezzi propri (" K_e ") sulla base del modello del CAPM ("*Capital Asset Pricing Model*") si è considerato a) un tasso *risk-free* di lungo periodo variabile in considerazione delle diverse aree di operatività del gruppo; b) un *market risk premium* in forma c.d. *unconditional* (premio normale di lungo periodo), al fine di evitare il rischio di incorrere in un "*double counting*" del rischio paese associato alle aree di operatività del gruppo; c) coefficienti Beta elaborati tenendo in considerazione i coefficienti Beta delle principali società quotate comparabili al gruppo Piaggio. Il costo del capitale di debito (" K_d ") al netto delle imposte è stato stimato tenendo in considerazione la struttura finanziaria *target* riferibile alle principali società quotate comparabili al gruppo Piaggio nonché – in via prudenziale al fine di mitigare il positivo impatto dell'attuale politica monetaria espansiva – un tasso *risk-free* di lungo periodo. Il tasso di sconto ("WACC") medio ponderato utilizzato ai fini dell'*impairment test* al netto delle imposte è risultato stimato pertanto pari circa al 7,4%: la leggera riduzione del WACC rispetto all'esercizio precedente (7,7% al 31 dicembre 2014) è da imputare principalmente alla flessione dei tassi di interesse per attività prive di rischio.

Con riguardo al punto iii), si segnala che nell'elaborazione dell'*impairment test*, il valore terminale è stato determinato utilizzando un tasso di crescita perpetuo ("*g rate*") medio ponderato, calcolato a partire dai diversi "*g rate*" determinati dal gruppo Piaggio per le proprie *cash-generating unit* interne: tale tasso "*g rate*" medio ponderato è stato stimato pari circa all'1,4% (in linea con il dato utilizzato al 31 dicembre 2014).

Le analisi condotte non hanno portato ad evidenziare perdite di valore: pertanto, nessuna svalutazione è stata riflessa nei dati del bilancio consolidato del Gruppo Immsi al 31 dicembre 2015. Si segnala peraltro che, in corrispondenza dei predetti valori degli assunti di base considerati, il test inerente il *goodwill* relativo alla *cash-generating unit* gruppo Piaggio è risultato superato con ampio margine. Inoltre, anche sulla base delle indicazioni contenute nel Documento Banca d'Italia/Consob/Isvap n. 2 del 6 febbraio 2009 e nel Documento Banca d'Italia/Consob/Isvap n. 4 del marzo 2010, si è provveduto ad elaborare un'analisi di sensitività sui risultati del test rispetto alla variazione di assunti di base quali il tasso di crescita perpetuo nell'elaborazione del valore terminale ("*g rate*") ed il tasso di sconto ("WACC"), che condizionano la stima del valore d'uso della *cash-generating unit* gruppo Piaggio: il test di *impairment* è risultato superato anche nella considerazione congiunta ("*Worst Case Scenario*") di una riduzione del tasso di crescita perpetuo ("*g rate*") di mezzo punto percentuale, in concomitanza con un incremento del WACC di un punto percentuale.

Per quanto riguarda la *cash-generating unit* **Intermarine**, si segnala come la società coincida con il c.d. “settore navale” identificato dal Gruppo Immsi all’interno della propria informativa settoriale in applicazione del principio contabile *IFRS 8 – Settori operativi*: il valore contabile dell’avviamento allocato a tale *cash-generating unit* risulta pari a circa 34,4 milioni di euro. Le principali ipotesi ed assunzioni utilizzate nella determinazione del valore recuperabile della *cash-generating unit* sono relative a i) l’utilizzo di dati economici e patrimoniali previsionali di Intermarine; ii) il tasso di sconto utilizzato per l’attualizzazione dei flussi di cassa attesi stimati; iii) il tasso di crescita atteso per il calcolo del valore terminale, in coerenza con l’approccio dell’attualizzazione della “rendita perpetua”. Con riguardo ai valori di cui al punto i) le analisi sono state basate su un’ipotesi di flussi finanziari previsionali relativi ad un orizzonte temporale triennale desumibili dai dati di *budget* per l’esercizio 2016 integrati da dati previsionali relativi al periodo 2017-2018 elaborati dal *management* di Intermarine S.p.A.: i dati così elaborati sono stati approvati dal Consiglio di Amministrazione della società in data 10 marzo 2016. A riguardo, si sottolinea come i dati previsionali considerati – incerti e variabili per natura – riflettano l’evoluzione del portafoglio ordini della società nonché le sue future strategie industriali e commerciali: tali dati, in particolare, si basano in maniera rilevante sull’acquisizione di commesse future relativamente alle quali sono ad oggi in essere con la marina nazionale e con marine estere trattative a diversi stadi di avanzamento. Eventuali aggiornamenti, revisioni o sviluppi negativi relativi alle predette assunzioni ed alle proiezioni che dovessero verificarsi in data successiva alla data di riferimento della presente attività di valutazione potrebbero influenzare anche significativamente le risultanze del test di *impairment* di seguito riportate. Si segnala inoltre che – nel corso degli esercizi precedenti – i risultati consuntivati dal settore navale hanno mostrato scostamenti significativi rispetto a quanto previsto all’interno dei dati finanziari previsionali utilizzati, anche a seguito di alcuni eventi eccezionali e non prevedibili quali le alluvioni avvenute presso il cantiere Intermarine di Sarzana: data la natura intrinsecamente incerta dei dati previsionali considerati, non si può escludere che tali scostamenti possano continuare a verificarsi anche in futuro rispetto ai dati previsionali utilizzati con riferimento al test di *impairment* svolto al 31 dicembre 2015.

Con riferimento al valore di cui al punto ii), per l’attualizzazione dei flussi di cassa attesi stimati di Intermarine, si è adottato un tasso di sconto che riflette le correnti valutazioni di mercato del costo del denaro e che tiene conto dei rischi specifici dell’attività e dell’area geografica in cui la società opera. In particolare, il costo dei mezzi propri (“ K_e ”) è stato determinato secondo la logica del CAPM (“*Capital Asset Pricing Model*”). Per tale finalità, si è considerato a) un tasso *risk-free* di lungo periodo; b) un *market risk premium* in forma c.d. *unconditional* (premio normale di lungo periodo); c) un coefficiente Beta elaborato tenendo in considerazione il coefficiente Beta di un campione di società comparabili alla società, attive nel settore della cantieristica da diporto e difesa. Ai fini della stima del citato tasso è stato inoltre considerato un premio di rischio specifico pari al 3%: tale scelta metodologica è stata effettuata anche alla luce delle citate analisi in merito agli scostamenti tra i risultati previsti nel *Budget* 2015 e gli stessi risultati consuntivi dell’esercizio 2015. Il costo del capitale di debito (“ K_d ”) al netto delle imposte è stato stimato tenendo in considerazione la struttura finanziaria prospettica di un *panel* di società quotate comparabili ad Intermarine nonché – in via prudenziale al fine di mitigare il positivo impatto dell’attuale politica monetaria espansiva – un tasso *risk-free* di lungo periodo. Il tasso di sconto utilizzato ai fini dell’*impairment test* al netto delle imposte è risultato pertanto stimato pari circa all’8,52% (8,29% al 31 dicembre 2014).

Con riguardo al punto iii), si segnala che nell’elaborazione dell’*impairment test*, il valore terminale è stato determinato utilizzando un tasso di crescita perpetuo (“*g rate*”) prudenzialmente stimato pari all’1% (1,5% al 31 dicembre 2014), valore che risulta in linea con l’approssimazione dell’inflazione attesa in Italia alla fine del periodo di Piano.

Le analisi condotte non hanno portato ad evidenziare perdite di valore con riferimento al test inerente il *goodwill* allocato alla *cash-generating unit* Intermarine: pertanto, nessuna svalutazione di tale *goodwill* è stata riflessa nei dati del bilancio consolidato del Gruppo Immsi al 31 dicembre 2015. Si è provveduto ad elaborare un’analisi di sensitività sui risultati del test rispetto alla variazione di assunti di base quali il tasso di crescita perpetuo nell’elaborazione del valore terminale (“*g rate*”) ed

il tasso di sconto ("WACC"), che condizionano la stima del valore d'uso della *cash-generating unit* Intermarine: il test inerente il *goodwill* allocato alla *cash-generating unit* in esame è risultato superato in tutti i casi ragionevolmente considerati. A riguardo, si segnala che le variazioni dei valori assegnati agli assunti di base considerati si sono spinte fino alla considerazione congiunta ("Worst Case Scenario") di una riduzione del tasso di crescita perpetuo ("g rate") di mezzo punto percentuale, in concomitanza con un incremento del WACC di un punto percentuale.

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

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

Altre attività immateriali

La voce altre attività immateriali a vita definita, pari a 449 mila euro, include principalmente oneri sostenuti da Piaggio Vietnam. Nella voce sono inoltre comprese immobilizzazioni in corso per 11 mila euro, interamente riferite al gruppo Piaggio.

- F2 - ATTIVITA' MATERIALI

343.465

Le attività materiali nette al 31 dicembre 2015 ammontano a 343.465 mila euro, rispetto a 344.450 mila euro al 31 dicembre 2014, e sono costituite da immobilizzazioni di proprietà del gruppo Piaggio per 307.608 mila euro, di Intermarine S.p.A. per 18.404 mila euro, di Is Molas S.p.A. per 17.270 mila euro ed Immsi S.p.A. per 175 mila euro. Di seguito si dettaglia la composizione della voce in oggetto:

In migliaia di euro	Terreni	Fabbricati	Impianti e macchinari	Attrezzature industriali e commerciali	Beni gratuitamente devolvibili	Altri beni	TOTALE
Valori lordi al 31 dicembre 2013	44.651	177.280	444.549	515.625	10.403	52.631	1.245.139
Incrementi	171	5.029	18.421	11.103	118	2.887	37.729
Decrementi	0	(70)	(1.397)	(2.388)	0	(2.893)	(6.748)
Variazioni area di consolidamento	0	0	0	0	0	0	0
Altri movimenti	43	2.491	13.550	(716)	0	839	16.207
Valori lordi al 31 dicembre 2014	44.865	184.730	475.123	523.624	10.521	53.464	1.292.327
Fondi ammortamento al 31 dicembre 2013	0	59.393	318.328	472.171	9.415	45.523	904.830
Ammortamenti	0	5.477	20.024	15.209	56	2.362	43.128
Utilizzi	0	(59)	(1.212)	(2.197)	0	429	(3.039)
Variazioni area di consolidamento	0	0	0	0	0	0	0
Altre variazioni	0	702	4.738	(258)	0	(2.224)	2.958
Fondi ammortamento al 31 dicembre 2014	0	65.513	341.878	484.925	9.471	46.090	947.877
Valori netti al 31 dicembre 2014	44.865	119.217	133.245	38.699	1.050	7.374	344.450
Valori lordi al 31 dicembre 2014	44.865	184.730	475.123	523.624	10.521	53.464	1.292.327
Incrementi	0	2.629	24.369	7.354	21	4.324	38.697
Decrementi	0	(10)	(5.370)	(2.748)	0	(2.830)	(10.958)
Variazioni area di consolidamento	0	0	0	0	0	0	0
Altri movimenti	0	1.797	10.204	1.189	(127)	1.266	14.329
Valori lordi al 31 dicembre 2015	44.865	189.146	504.326	529.419	10.415	56.224	1.334.395

Fondi ammortamento al 31 dicembre 2014	0	65.513	341.878	484.925	9.471	46.090	947.877
Ammortamenti	0	5.717	22.701	14.646	52	4.041	47.157
Utilizzi	0	0	(5.252)	(2.704)	0	316	(7.640)
Variazioni area di consolidamento	0	0	0	0	0	0	0
Altre variazioni	0	393	3.881	1.173	0	(1.911)	3.536
Fondi ammortamento al 31 dicembre 2015	0	71.623	363.208	498.040	9.523	48.536	990.930
Valori netti al 31 dicembre 2015	44.865	117.523	141.118	31.379	892	7.688	343.465

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

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

Tra le attività materiali al 31 dicembre 2015 sono iscritti circa 892 mila euro relativi a beni gratuitamente devolvibili interamente riferibili ad Intermarine rappresentati da costruzioni leggere, fabbricati e relativi costi di ristrutturazione, costruiti sul suolo demaniale nel Comune di Messina. L'ammortamento dei fabbricati costruiti su suolo demaniale è eseguito in funzione della durata residua della concessione. Questi beni, detenuti per effetto di una convenzione di concessione, allo scadere della stessa, devono essere ceduti gratuitamente ed in perfetto stato di funzionamento all'ente concedente.

Si precisa inoltre che gli oneri finanziari sui finanziamenti di scopo acquisiti per finanziare la costruzione di beni che richiedono un rilevante periodo di tempo per essere pronti per l'utilizzo vengono capitalizzati come parte del costo dei beni stessi: a riguardo si evidenzia che il Gruppo ha capitalizzato nel corso dell'esercizio oneri finanziari per 1.405 mila euro.

Terreni e fabbricati

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

Si segnala che il Gruppo ha iscritto 6.328 mila euro a fronte di immobilizzazioni in corso su fabbricati di proprietà.

Impianti e macchinari

La voce impianti e macchinari si riferisce sostanzialmente agli insediamenti produttivi del gruppo Piaggio localizzati a Pontedera (PI), Noale (VE), Mandello del Lario (LC), Baramati (India) e Vinh Phuc (Vietnam), nonché alle strutture di proprietà di Intermarine S.p.A. ed agli impianti presso il complesso turistico-alberghiero gestito da Is Molas S.p.A., per un valore netto complessivo (esclusi i beni soggetti a *leasing* finanziario) di 141.118 mila euro. Il Gruppo ha iscritto 23.682 mila euro a fronte di immobilizzazioni in corso ed utilizza nel suo complesso impianti e macchinari completamente ammortizzati per un valore lordo di circa 24.821 mila euro.

Attrezzature industriali e commerciali

Il valore della voce attrezzature industriali e commerciali, pari a 31.379 mila euro, è composto

essenzialmente dalle attrezzature produttive di Piaggio & C. S.p.A., Piaggio Vehicles Private Ltd, Piaggio Vietnam Co. Ltd ed Intermarine S.p.A.. Il saldo include immobilizzazioni in corso per 6.949 mila euro interamente iscritte dal gruppo Piaggio ed attrezzature completamente ammortizzate ancora in uso per complessivi 6.836 mila euro interamente iscritte da Intermarine S.p.A..

I principali investimenti in attrezzature sono stati compiuti dal gruppo Piaggio ed hanno riguardato stampi per i nuovi veicoli lanciati nel corso dell'esercizio o il cui lancio è comunque previsto entro il primo semestre del prossimo esercizio, stampi per nuove motorizzazioni ed attrezzature specifiche per le linee di montaggio.

Altri beni

La voce altri beni è composta prevalentemente da automezzi, autovetture, mobili, dotazioni d'ufficio e sistemi EDP. Gli altri beni sono iscritti per un valore complessivo di 7.688 mila euro, al netto dei relativi ammortamenti. Il Gruppo utilizza beni completamente ammortizzati appartenenti a tale categoria per un valore lordo di 5.446 mila euro ed ha iscritto immobilizzazioni in corso per 383 mila euro. La voce include, al 31 dicembre 2015 il valore netto degli altri beni detenuti tramite contratti di *leasing* di pari a 169 mila euro ed è costituito dagli automezzi a supporto del Team Aprilia Racing.

Garanzie

Al 31 dicembre 2015 il Gruppo ha terreni e fabbricati gravati da vincoli di ipoteca o da privilegi verso istituti finanziari a garanzia di finanziamenti bancari per i quali si rimanda al paragrafo *I – Impegni, rischi e garanzie*.

- F3 - INVESTIMENTI IMMOBILIARI	85.965
---------------------------------	--------

Al 31 dicembre 2015 vi sono iscritti investimenti immobiliari nel Gruppo Immsi per complessivi 85.965 mila euro, riferibili all'immobile di Immsi S.p.A. sito in Roma – Via Abruzzi per 74.004 mila euro ed agli immobili, impianti e macchinari dello stabilimento spagnolo di Martorelles del gruppo Piaggio per 11.961 mila euro.

Con riferimento all'immobile della **Capogruppo Immsi S.p.A.**, come noto, dal 2008 la Società ha provveduto a classificare il medesimo (sito in Roma – Via Abruzzi) come investimento immobiliare, così come definito dallo IAS 40: il valore di carico è stato rivalutato al valore di mercato alla data di cambio di destinazione (pari a 72,1 milioni di euro) in quanto non più strumentale all'attività tipica ma viceversa un *asset* utilizzabile per finanziare le altre attività di investimento poste in essere. Il maggior valore è stato iscritto in una specifica riserva di Patrimonio netto, al netto del relativo effetto imposte. Gli investimenti successivi sono stati portati ad incremento dell'immobile stesso in quanto periodicamente confermati da perizia esterna indipendente. L'investimento non è più assoggettato a processo di ammortamento a partire dall'esercizio 2009 così come previsto dai principi contabili internazionali: il valore iscritto a bilancio al 31 dicembre 2015 include 31 mila euro di lavori in corso che verranno completati e produrranno la loro utilità a partire dall'esercizio 2016.

La valorizzazione dell'investimento immobiliare in oggetto è supportata da una perizia effettuata da un consulente esterno che ha stimato il *fair value* a fine 2015 in linea con il valore di iscrizione in bilancio al 31 dicembre 2015. I criteri di valutazione adottati in tale perizia si rifanno a metodologie e principi valutativi di generale accettazione, utilizzando un metodo dell'attualizzazione dei flussi di cassa scontati (*Discounted Cash Flow Analysis*).

La valutazione si basa, quindi, sull'attualizzazione, alla data di stima, dei flussi di cassa generati durante il periodo previsto. Ricavi e costi sono stati considerati a valori correnti, posizionati nei momenti in cui si verificano e scontati all'attualità con un opportuno tasso.

Il valore di mercato del complesso immobiliare in oggetto risulta, quindi, essere costituito dall'attualizzazione dei costi di gestione, dei ricavi derivanti dalla locazione dell'immobile secondo i

vari usi/destinazioni e dei ricavi derivanti dalla vendita dell'immobile ipotizzata per capitalizzazione del canone di locazione dell'ultimo periodo considerato.

Al fine di determinare il canone di locazione dell'immobile, è stato utilizzato il metodo sintetico comparativo che consente di determinare il valore che corrisponde alla somma di denaro a cui il bene potrebbe essere locato, al momento della stima, fra un proprietario ed un conduttore entrambi interessati alla transazione, in assenza di interessi particolari e dopo un'adeguata commercializzazione, assumendo che entrambe le parti agiscano liberamente, prudentemente ed in modo informato. Tale procedimento comparativo giunge alla stima del valore di locazione mediante raffronto con transazioni recenti od in atto, relative a beni analoghi sotto il profilo tipologico, edilizio e posizionale. Il canone di locazione del bene può, quindi, essere determinato tenendo conto dei prezzi di locazione ed applicando le rettifiche ritenute adeguate in relazione alle caratteristiche morfologiche del cespite, allo stato di manutenzione, alla redditività, alle qualità dell'eventuale conduttore e ad ogni altro fattore ritenuto pertinente.

Il persistente grado di incertezza del mercato immobiliare rende possibile che prezzi e valori incontrino periodi di estrema volatilità fintanto che il mercato non avrà recuperato condizioni di stabilità.

Da ultimo, si segnala che i ricavi da locazione riferiti all'immobile in oggetto ed iscritti tra i ricavi netti ammontano a 2.792 mila euro, mentre i costi ad esso connessi si riferiscono sostanzialmente alle manutenzioni ordinarie ed alla gestione operativa dello stabile: tali costi risultano per la maggior parte riaddebitati agli inquilini come da regolamento condominiale.

Su tale immobile insistono inoltre ipoteche per complessivi 90 milioni di euro a garanzia del finanziamento ottenuto nel 2010 e rinegoziato a fine 2015 con il Banco Popolare per 45 milioni di euro la cui estinzione è prevista a fine 2025.

Con riferimento all'immobile del **gruppo Piaggio**, il valore contabile al 31 dicembre 2015 dello stabilimento di Martorelles è stato determinato con il supporto di una specifica perizia richiesta ad un esperto indipendente, il quale, ha effettuato una valutazione "*Fair value less cost of disposal*" ricorrendo ad un *market approach* (come peraltro previsto dall'IFRS 13). Tale analisi ha evidenziato un valore complessivo dell'investimento pressochè analogo a quello dello scorso esercizio ed è quindi stato confermato il valore di carico di 11.961 mila euro. A tal proposito si segnala che la valutazione ha tenuto conto oltre che dello stato attuale dell'immobile, anche del progetto di riconversione dell'area, finalizzato alla realizzazione di un complesso commerciale predisposto dal gruppo Piaggio, unitamente alle transazioni comparabili. A seguito del progetto di trasformazione edilizia dello stabilimento è stato conferito un incarico di *agency management* ad una società immobiliare spagnola per la ricerca di mercato di investitori immobiliari interessati alla proprietà. Si ricorda che il gruppo ricorre all'applicazione del *fair value model* previsto dallo IAS 40. Se invece del *fair value* si fosse continuato ad utilizzare il criterio del costo il valore del sito di Martorelles sarebbe stato pari a 6.792 mila euro.

- F4 - PARTECIPAZIONI

9.546

La voce partecipazioni al 31 dicembre 2015 risulta così composta:

In migliaia di euro	Saldo al 31.12.2014	Incrementi	Decrementi	Rivalutazioni / Svalutazioni	Riclassifiche / Delta cambi	Saldo al 31.12.2015
Partecipazioni in società controllate	9	8	(3)	0	0	14
Partecipazioni in società collegate e <i>joint ventures</i>	8.822	0	(1)	141	570	9.532
TOTALE	8.831					9.546

L'incremento della voce oggetto di commento è relativo alla valutazione ad *equity* della partecipazione nella *joint-venture* Zongshen Piaggio Foshan Motorcycles Co. Ltd.. Si segnala inoltre che i) il gruppo Piaggio ha provveduto ad adeguare il valore delle partecipazioni in società collegate

al corrispondente valore di patrimonio netto; mentre ii) Intermarine S.p.A. ha adottato il metodo del patrimonio netto per la valutazione delle partecipazioni in imprese controllate. Di seguito si riporta la corrispondente tabella relativa alla movimentazione intervenuta nel corso dell'esercizio 2014:

In migliaia di euro						
	Saldo al 31.12.2013	Incrementi	Decrementi	Rivalutazioni / Svalutazioni	Riclassifiche / Delta cambi	Saldo al 31.12.2014
Partecipazioni in società controllate	12	0	0	(3)	0	9
Partecipazioni in società collegate e <i>joint ventures</i>	8.156	0	0	(113)	779	8.822
TOTALE	8.168					8.831

Di seguito si mostra il dettaglio della voce in oggetto al 31 dicembre 2015:

Partecipazioni	% part. Del Gruppo	Valore di carico al 31 dicembre 2015
Valutate secondo il metodo del patrimonio netto:		
Rodriquez Cantieri Navali do Brasil Ltda *)	100,00%	0
Rodriquez Pietra Ligure S.r.l.	100,00%	14
Valutate secondo il metodo del costo:		
Rodriquez Mexico *)	50,00%	0
Totale imprese controllate		14
Valutate secondo il metodo del patrimonio netto:		
Zongshen Piaggio Foshan Motorcycle Co. LTD.	45,00%	9.350
Totale joint-venture		9.350
Valutate secondo il metodo del costo:		
S.A.T. Societé d'Automobiles et Triporteurs S.A.	20,00%	0
Depuradora d'Aigües de Martorelles S.C.C.L.	22,00%	35
Pont – Tech, Pontedera & Tecnologia S.c.r.l.	20,44%	134
Consorzio CTMI – Messina	25,00%	13
Totale imprese collegate		182
TOTALE		9.546

*) Società non attive o in liquidazione

La partecipazione in Zongshen Piaggio Foshan Motorcycles Co. Ltd è stata classificata nella voce "joint ventures" in relazione a quanto convenuto nel contratto siglato in data 15 aprile 2004 fra Piaggio & C. S.p.A. ed il socio Foshan Motorcycle Plant, da una parte, e la società cinese Zongshen Industrial Group Company Limited dall'altra. La partecipazione di Piaggio & C. S.p.A. in Zongshen Piaggio Foshan Motorcycles è pari al 45% di cui il 12,5% tramite la controllata diretta Piaggio China Company Ltd.. Il valore contabile della partecipazione è pari a 9.350 mila euro e riflette il patrimonio netto pro-quota rettificato per tener conto dei criteri di valutazione adottati dal gruppo.

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

Situazione contabile al 31 dicembre 2015
(dati in migliaia di euro)

	45% di possesso del gruppo Piaggio
Capitale di funzionamento	4.714
Totale immobilizzazioni	6.731
CAPITALE INVESTITO NETTO	11.444
Fondi	47
Posizione finanziaria	2.047
Patrimonio netto	9.350
TOTALE FONTI DI FINANZIAMENTO	11.444

- Quota non corrente

Le altre attività finanziarie non correnti, pari a 36.812 mila euro, sono risultate in aumento di 7.351 mila euro rispetto al valore rilevato a fine 2014 e sono innanzitutto costituite da attività finanziarie disponibili per la vendita, rappresentate dalla partecipazione (pari al 2,66% del capitale) in Alitalia – Compagnia Aerea Italiana S.p.A. detenuta da Immsi S.p.A..

Con riferimento a tale partecipazione, si evidenzia come il valore di iscrizione a bilancio al 31 dicembre 2015 sia pari a 12.115 mila euro, in aumento di 1.766 mila euro rispetto al corrispondente valore al 31 dicembre 2014 (quando era pari a 10.349 mila euro). Tale incremento è il risultato dei versamenti “in conto futuro aumento di capitale” eseguiti nell’esercizio in ottemperanza all’impegno di *Stand-by Equity Commitment* assunto nel mese di settembre 2014 di sottoscrivere e liberare per massimi 10 milioni di euro l’aumento di capitale a pagamento deliberato dall’assemblea dei soci di Alitalia – CAI in data 25 luglio 2014 (in relazione a tale impegno la Società aveva già versato 5,4 milioni di euro nel corso del 2014).

Si ricorda che in data 31 dicembre 2014 è stato sottoscritto in via definitiva un accordo tra i vecchi soci di Alitalia – CAI e le banche finanziatrici con un nuovo socio di minoranza di Alitalia, Etihad Airways, nell’ambito di una articolata operazione di risanamento e rilancio industriale di Alitalia, da attuarsi mediante *partnership* strategica con il nuovo socio e vettore aereo Etihad Airways. Tale operazione ha portato alla costituzione di una nuova società denominata Alitalia - SAI, nella quale sono confluite le attività operative di Alitalia – CAI, società nella quale Immsi rimane azionista. Per maggiori dettagli in merito si rimanda a quanto illustrato nella Relazione degli Amministratori e Bilancio del Gruppo Immsi al 31 dicembre 2014.

In relazione a tale partecipazione, si evidenzia come le valutazioni condotte in sede di elaborazione della presente Relazione non abbiano evidenziato la necessità di procedere ad alcun *impairment*, confermando pertanto il valore di carico iscritto al 31 dicembre 2014 incrementato del valore dei versamenti in conto futuro aumento di capitale effettuati nell’esercizio.

Nello specifico, la Direzione aziendale ha aggiornato il test di *impairment* a supporto del Consiglio di Amministrazione di Immsi S.p.A. per le valutazioni di competenza stimando il *fair value* della partecipazione con l’utilizzo del metodo dell’attualizzazione dei flussi di cassa attesi (“*Discounted Cash Flow, DCF*”), nella sua versione *unlevered* ed ottenendo un valore in linea con quello di carico iscritto in bilancio al 31 dicembre 2015. Sulla base di quanto comunicato ufficialmente dal *management* della società, Alitalia – SAI ha registrato nel 2015 un risultato in linea con il piano che ha permesso di confermare gli obiettivi dello stesso. Immsi ha pertanto preso a riferimento nel test di *impairment* il piano industriale e finanziario per SAI che era stato elaborato per il periodo 2015 – 2018 nell’ambito dell’operazione che aveva portato all’ingresso del nuovo socio Etihad, ed i cui flussi erano stati considerati per la valutazione dell’investimento da parte di Etihad, da parte del valutatore nell’ambito della perizia di conferimento delle attività operative di CAI in SAI. Utilizzando criteri in continuità con quelli adottati nella perizia di conferimento delle attività operative di CAI in SAI, per l’attualizzazione dei flussi finanziari stimati sono stati utilizzati un *Ke* (“*Cost of Equity*”) pari circa al 7,7% ed un *WACC* (“*Weighted Average Cost of Capital*”) pari circa al 7,26%: i flussi finanziari considerati per la valutazione hanno coperto un orizzonte temporale triennale, mentre per il valore terminale dell’investimento si è considerato un tasso di crescita perpetuo “*g rate*” pari all’1,5%, allineato al tasso di crescita del PIL atteso per l’Europa per il periodo in esame.

La voce oggetto di commento include anche:

- per complessivi 24.658 mila euro il *fair value* degli strumenti derivati di copertura stipulati dal gruppo Piaggio in relazione ai propri finanziamenti in valuta estera e così composto:
 - *fair value* del *Cross Currency Swap* in essere sul prestito obbligazionario privato per 20.290 mila euro;
 - *fair value* del *Cross Currency Swap* in essere sui finanziamenti a lungo termine della controllata indiana per 3.933 mila euro; e

- *fair value* del *Cross Currency Swap* in essere su un finanziamento a medio termine della controllata vietnamita per 435 mila euro; ed
- il valore di carico delle partecipazioni detenute in altre società minori da parte del gruppo Piaggio per complessivi 39 mila euro, in riduzione rispetto al 2014 per la cessione della partecipazione in Geofor S.p.A. Pontedera (valutata 86 mila euro al 31 dicembre 2014) realizzando una plusvalenza di 24 mila euro iscritta tra il risultato delle partecipazioni.

- Quota corrente

Le Altre attività finanziarie correnti, pari complessivamente a 16.495 mila euro, comprendono:

- principalmente, il *fair value* al 31 dicembre 2015 della partecipazione (corrispondente a 2.788.464 azioni) detenuta da Immsi S.p.A. in Unicredit S.p.A., pari a 14.319 mila euro; il valore della partecipazione risulta in diminuzione rispetto al 31 dicembre 2014 di 557 mila euro. La quotazione del titolo Unicredit si attesta al 31 dicembre 2015 su un importo pari a 5,135 euro, inferiore in misura non significativa (-3,6%) rispetto al valore di carico per Immsi S.p.A. (pari a circa 5,326 euro per azione) e non evidenzia pertanto alcuna perdita durevole di valore: a riguardo, si ricorda che la procedura di Immsi S.p.A. relativa alla determinazione di riduzioni di valore di strumenti finanziari rappresentativi di capitale classificati come "Disponibili per la vendita" ("*Available for Sale*, AFS") ha definito alternativamente le condizioni di una prolungata o significativa riduzione di *fair value* in base ad i) una riduzione del valore di mercato superiore ai due terzi del costo originario; ed ii) un valore di mercato continuativamente inferiore al valore originario di carico, osservato in un periodo di tempo di almeno due anni. Resta inoltre fermo che, in circostanze eccezionali, la Direzione Aziendale potrebbe considerare tale eventuale flessione come non rappresentativa di una significativa o prolungata perdita di valore del titolo ed eccezionalmente derogare alle soglie indicate riservandosi, inoltre, la facoltà – in motivate circostanze – di modificare le predette soglie al fine di riflettere eventuali significativi cambiamenti del contesto economico-finanziario;
- per i restanti 2.176 mila euro la quota a breve del *fair value* dei *Cross Currency Swap* stipulati dal gruppo Piaggio (1.959 mila euro del CCS in essere sui finanziamenti a medio termine della controllata indiana e per 217 mila euro del CCS in essere sul finanziamento a medio termine della controllata vietnamita).

- F6 - CREDITI VERSO L'ERARIO

28.873

I crediti verso l'Erario correnti e non correnti ammontano complessivamente a 28.873 mila euro e risultano così dettagliati:

- Quota non corrente

In migliaia di euro	Saldo al 31.12.2015	Saldo al 31.12.2014
Crediti verso l'Erario per IVA	3.001	1.811
Crediti verso l'Erario per imposte sul reddito	1.927	1.219
Altri crediti verso l'Erario	549	611
TOTALE	5.477	3.641

- Quota corrente

In migliaia di euro	Saldo al 31.12.2015	Saldo al 31.12.2014
Crediti verso l'Erario per IVA	16.312	34.972
Crediti verso l'Erario per imposte sul reddito	5.967	1.675
Altri crediti verso l'Erario	1.117	2.615
TOTALE	23.396	39.262

I crediti verso l'Erario con scadenza entro 12 mesi sono rappresentati principalmente da crediti vantati dal gruppo Piaggio a titolo di IVA, in diminuzione rispetto al 31 dicembre 2014 prevalentemente per la riduzione del credito IVA della controllata indiana del gruppo Piaggio.

Si ricorda che Immsi S.p.A. ha in essere contratti di consolidato fiscale con le società controllate Piaggio & C. S.p.A., Piaggio Concept Store Mantova S.r.l., Aprilia Racing S.r.l., Apuliae S.p.A., Intermarine S.p.A., RCN Finanziaria S.p.A., ISM Investimenti S.p.A., Pietra S.r.l. e Pietra Ligure S.r.l.. A fronte dei contratti sottoscritti con queste società, la Capogruppo Immsi S.p.A., in qualità di consolidante, ha provveduto ad iscrivere nel proprio bilancio crediti verso l'Erario per 391 mila euro, relativi a ritenute subite trasferite dalle società aderenti, iscritti nella porzione corrente in quanto oggetto di cessione alle società controllate ex-art.43-ter DPR 602/73 per essere utilizzati in compensazione nel 2016. La tassazione del Gruppo calcolata per l'anno 2015 ha espresso una perdita fiscale consolidata, pertanto nell'esercizio 2016 non saranno versati acconti a titolo di Ires.

- F7 - IMPOSTE ANTICIPATE

122.493

Al 31 dicembre 2015 le imposte anticipate nette che si rigireranno entro i 12 mesi ammontano a 13.959 mila euro (8.286 mila euro al 31 dicembre 2014) mentre quelle oltre i 12 mesi ammontano a 108.534 mila euro (107.779 mila euro al 31 dicembre 2014): tali valori risultano iscritti al netto delle imposte differite passive omogenee per scadenza e natura.

Le imposte differite sono state determinate applicando l'aliquota fiscale in vigore nell'esercizio nel quale le differenze temporanee si riverseranno. Pertanto, il Gruppo ha provveduto ad adeguare le imposte differite alla nuova aliquota introdotta dalla L. 208/2015 (legge di stabilità 2016) che ha modificato l'art. 77 comma 1 del TUIR, riducendo l'aliquota nominale Ires dal 27,5% al 24%, con effetto per i periodi d'imposta successivi a quello in corso al 31 dicembre 2016. La variazione della aliquota fiscale ha comportato al 31 dicembre 2015 una riduzione del valore delle imposte differite di Gruppo iscritto a contro economico per complessivi 14,4 milioni di euro.

Il **gruppo Piaggio** ha iscritto imposte anticipate per 56.434 mila euro rispetto a 46.434 mila euro iscritti al 31 dicembre 2014: tale incremento è dovuto all'iscrizione delle anticipate su variazioni temporanee deducibili.

Le imposte anticipate iscritte da **Intermarine S.p.A.** ammontano a 43.973 mila euro (rispetto a 47.553 mila euro al 31 dicembre 2014): il relativo beneficio fiscale è stato rilevato sulle perdite fiscali e sulle differenze temporanee per le quali sussiste la probabilità di conseguire in futuro imponibili fiscali in grado di assorbirle, tenuto conto del piano previsionale elaborato da Intermarine e considerando altresì i risultati attesi dal consolidato fiscale nazionale facente capo alla Capogruppo Immsi S.p.A., cui Intermarine S.p.A. aderisce.

Le imposte anticipate maturate da **Is Molas S.p.A.** ammontano a 11.981 mila euro (12.770 mila euro al 31 dicembre 2014) e si riferiscono a differenze temporanee rilevate nell'esercizio 2015 e precedenti, perdite degli esercizi dal 2004 al 2015 oltre all'eccedenza di interessi passivi ed oneri assimilati non dedotti in precedenti esercizi ma riportabile negli esercizi successivi.

Nell'ambito delle valutazioni effettuate ai fini della definizione delle attività fiscali differite il Gruppo ha tenuto conto principalmente i) delle normative fiscali dei diversi paesi nei quali è presente; ii) del loro impatto in termini di emersione di differenze temporanee e di eventuali benefici fiscali derivanti dall'utilizzo di perdite fiscali pregresse tenuto conto della loro scadenza; iii) dei risultati economici previsionali per ogni singola società; iv) degli impatti economici e fiscali derivanti dall'implementazione di eventuali riassetti organizzativi; e v) degli accordi e piani di consolidato fiscale nazionale in un orizzonte temporale di cinque anni. Alla luce di tali considerazioni, ed in un'ottica anche prudenziale si è ritenuto di non riconoscere interamente i benefici fiscali derivanti dalle perdite riportabili e dalle differenze temporanee.

Di seguito si dettaglia la composizione delle imposte anticipate lorde:

In migliaia di euro

	Imponibile	Effetto fiscale	Iscritte	Non iscritte
Differenze temporanee per accantonamento a Fondi	75.694	20.774	n/a	n/a
Altre differenze	70.751	17.563	n/a	n/a
Totale su fondi ed altri variazioni	146.445	38.337	37.561	776
Perdite fiscali	352.017	88.106	86.732	1.374
Totale generale al 31 dicembre 2015	498.462	126.443	124.293	2.150

Si segnala che le imposte anticipate non iscritte – pari a 2.150 mila euro – risultano interamente riferibili al gruppo Piaggio, a fronte di perdite pregresse ed altre differenze temporanee.

Per comparabilità, di seguito si fornisce la corrispondente tabella al 31 dicembre 2014:

In migliaia di euro

	Imponibile	Effetto fiscale	Iscritte	Non iscritte
Differenze temporanee per accantonamento a Fondi	68.396	19.991	n/a	n/a
Altre differenze	58.172	17.130	n/a	n/a
Totale su fondi ed altri variazioni	126.568	37.121	35.716	1.405
Perdite fiscali	332.458	94.810	82.172	12.638
Totale generale al 31 dicembre 2014	459.026	131.931	117.888	14.043

- F8 - CREDITI COMMERCIALI ED ALTRI CREDITI	220.162
--	----------------

- Quota non corrente

I crediti commerciali e gli altri crediti compresi nelle attività non correnti ammontano a 15.820 mila euro rispetto a 16.071 mila euro al 31 dicembre 2014 e vengono di seguito dettagliati:

In migliaia di euro	Saldo al 31.12.2015	Saldo al 31.12.2014
Crediti verso società collegate	153	197
Altri crediti	15.667	15.874
TOTALE	15.820	16.071

I crediti verso società collegate sono interamente rappresentati da crediti verso Fondazione Piaggio. Tra gli altri crediti non correnti sono iscritti prevalentemente risconti attivi per 10.975 mila euro, depositi cauzionali per 1.043 mila euro, anticipi a dipendenti per 58 mila euro ed altri crediti di varia natura. Tra questi, figura in particolare il credito di 2.227 mila euro contabilizzato da Is Molas e riferito alla causa "La Ginestre".

All'interno della voce oggetto di commento sono inoltre iscritti crediti di natura commerciale con scadenza oltre i 12 mesi contabilizzati da Intermarine S.p.A. e ad oggi completamente svalutati per 1.203 mila euro.

- Quota corrente

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

In migliaia di euro		
	Saldo al 31.12.2015	Saldo al 31.12.2014
Crediti commerciali	120.031	114.894
Crediti verso società controllate	2.604	2.575
Crediti verso società collegate	693	545
Crediti verso <i>joint ventures</i>	2.009	3.377
Altri crediti	79.005	115.578
TOTALE	204.342	236.969

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 31.695 mila euro (di cui 1.203 mila euro riferiti a crediti non correnti), il quale al 31 dicembre 2015 incrementa rispetto al 31 dicembre 2014 di 574 mila euro.

La tabella seguente espone la movimentazione del fondo oggetto di commento nel corso dell'esercizio 2015:

In migliaia di euro	
Saldo al 31.12.2014	31.121
Incrementi per accantonamenti	840
Decrementi per utilizzi	(266)
Altre variazioni	0
Saldo al 31.12.2015	31.695

Si ricorda, inoltre, che il gruppo Piaggio cede rotativamente larga parte dei propri crediti commerciali in *pro-soluto* ed in *pro-solvendo*: la struttura contrattuale che il gruppo ha formalizzato con importanti società di *factoring* italiane ed estere riflette essenzialmente l'esigenza di ottimizzare il monitoraggio e la gestione del credito oltre che di offrire ai propri clienti uno strumento per il finanziamento del proprio magazzino, per le cessioni che si sono qualificate senza sostanziale trasferimento dei rischi e benefici. Diversamente, per le cessioni *pro-soluto* sono stati formalizzati contratti volti al trasferimento sostanziale di rischi e benefici.

Al 31 dicembre 2015, i crediti commerciali ancora da scadere ceduti *pro-soluto* ammontano complessivamente a 84.037 mila euro: su tali crediti, il gruppo Piaggio ha ricevuto il corrispettivo prima della naturale scadenza per 83.013 mila euro. Al 31 dicembre 2015, le anticipazioni ricevute – sia da società di *factor* che da istituti di credito – su cessioni *pro-solvendo* di crediti commerciali ammontano complessivamente a 15.321 mila euro e trovano contropartita nelle passività correnti.

Il saldo della voce crediti verso società controllate, pari a 2.604 mila euro, si riferisce principalmente a crediti commerciali verso la società controllata Rodriguez Cantieri Navali do Brasil Ltda. Il saldo dei crediti verso società collegate si riferisce invece a crediti vantati nei confronti del Consorzio CTMI per 693 mila euro, mentre i crediti verso *joint venture*, pari a 2.009 mila euro al 31 dicembre 2015, sono relativi a Zongshen Piaggio Foshan Motorcycle Co. Ltd..

Tra gli altri crediti sono inclusi anticipi a fornitori per 4.496 mila euro prevalentemente iscritti dalla controllata Intermarine S.p.A., ratei e risconti attivi per complessivi 6.640 mila euro, anticipi a dipendenti per 2.500 mila euro, depositi cauzionali per 250 mila euro, crediti verso istituti previdenziali e ed assistenziali per 36 mila euro, crediti legati a strumenti di copertura per 647 mila euro ed altri crediti di varia natura.

Infine tra gli altri crediti risulta iscritto il controvalore dei lavori in corso su ordinazione al netto degli anticipi ricevuti, riferibili interamente alla controllata Intermarine S.p.A., la cui composizione viene di seguito dettagliata.

In migliaia di euro	<i>Saldo al 31.12.2014</i>	<i>Incrementi</i>	<i>Decrementi</i>	<i>Saldo al 31.12.2015</i>
Lavori in corso su ordinazione al lordo anticipi	199.259	39.801	(28.221)	210.839
Anticipi ricevuti da clienti come da contratto	144.390			159.384
Lavori in corso su ordinazione al netto anticipi	54.869			51.455
Costi sostenuti	171.363			172.349
Margini contabilizzati (al netto delle perdite)	27.896			38.490

- F9 - ATTIVITA' DESTINATE ALLA DISMISSIONE	27.307
--	---------------

Il valore netto contabile delle attività destinate alla dismissione ammonta a 27.307 mila euro e si riferisce quasi esclusivamente al compendio immobiliare di Pietra Ligure acquisito in sede di asta pubblica dal Demanio nel mese di dicembre 2007 per complessivi 19,1 milioni di euro e contabilizzato nei fabbricati destinati alla dismissione in relazione ai contratti ed alle obbligazioni sottoscritte dalla società. L'incremento di 2.580 mila euro rispetto al dato al 31 dicembre 2014 è riconducibile alla capitalizzazione dei costi di sviluppo del progetto immobiliare sostenuti nel corso del 2015 ed alla capitalizzazione di costi sostenuti negli esercizi precedenti ed iscritti fra le altre attività da parte di Pietra S.r.l.. Si rimanda a quanto descritto all'interno della Relazione sulla gestione del Gruppo Immsi al 31 dicembre 2015 per un aggiornamento sull'avanzamento del progetto inerente il compendio immobiliare di Pietra Ligure.

- F10 - RIMANENZE	287.859
--------------------------	----------------

Le rimanenze a magazzino, valutate al minore tra costo e valore di mercato, a fine periodo ammontano a 287.859 mila euro e sono così composte:

In migliaia di euro	<i>Saldo al 31.12.2015</i>			<i>Saldo al 31.12.2014</i>		
	<i>Costo</i>	<i>Svalutazione</i>	<i>Netto</i>	<i>Costo</i>	<i>Svalutazione</i>	<i>Netto</i>
Materiali di consumo	40	0	40	35	0	35
Materie prime	109.393	(15.054)	94.339	115.666	(16.661)	99.005
Semilavorati e prodotti in corso di lavorazione	82.698	(1.102)	81.596	79.306	(1.102)	78.204
Prodotti finiti	136.757	(24.873)	111.884	152.810	(24.033)	128.777
TOTALE	328.888	(41.029)	287.859	347.817	(41.796)	306.021

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 2015, al netto del fondo svalutazione, rimanenze per 212.812 mila euro relative a componenti, accessori, veicoli a due, tre e quattro ruote. Intermarine S.p.A. contribuisce per 41.609 mila euro a fronte dell'iscrizione prevalentemente di materie prime e di prodotti in corso di lavorazione per prototipi, costruzioni in proprio e riparazioni. Infine Is Molas S.p.A. rileva a fine esercizio 33.438 mila euro di rimanenze finali relative all'attività alberghiera, prodotti in corso di lavorazione e semilavorati rappresentati da terreni, volumetrie, costi per servizi e consulenze per la realizzazione del progetto di sviluppo immobiliare relativo alla lottizzazione in località Is Molas – Cagliari.

- F11 - DISPONIBILITA' E MEZZI EQUIVALENTI	124.510
---	----------------

Le disponibilità liquide a fine periodo ammontano a 124.510 mila euro rispetto a 103.942 mila euro al 31 dicembre 2014 come risulta dal seguente dettaglio:

In migliaia di euro	Saldo al 31.12.2015	Saldo al 31.12.2014
Assegni	1	7
Denaro contante ed equivalente	107	115
Titoli	5.464	5.934
Crediti verso banche con scadenza inferiore a 90 giorni	118.938	97.886
TOTALE	124.510	103.942

L'aggregato oggetto di commento include cassa, conti correnti bancari, depositi rimborsabili a domanda ed 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.

La voce titoli si riferisce a contratti di deposito effettuati dalla controllata indiana del gruppo Piaggio al fine di impiegare efficacemente la liquidità temporaneamente disponibile, mentre la voce crediti verso banche con scadenza inferiore a 90 giorni (riconducibili al gruppo Piaggio per 95.913 mila euro) è principalmente riferibile a depositi bancari e postali.

- G – COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI DEL PASSIVO

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

- G1 - PATRIMONIO NETTO 428.094

Il patrimonio netto al 31 dicembre 2015 ammonta a 428.094 mila euro, di cui 265.634 mila euro riferiti al patrimonio netto consolidato di Gruppo e 162.460 mila euro riferiti al capitale e riserve di terzi.

Capitale Sociale

Al 31 dicembre 2015 il capitale sociale di Immsi S.p.A., interamente sottoscritto e versato, è composto da n. 340.530.000 azioni ordinarie prive del valore nominale, per un totale di Euro 178.464.000,00.

Come già anticipato, si ricorda che alla data del 31 dicembre 2015, Immsi S.p.A. non detiene azioni proprie. Ogni azione ordinaria attribuisce il diritto ad una parte proporzionale degli utili di cui sia deliberata la distribuzione e del patrimonio netto risultante dalla liquidazione. Ogni azione ordinaria attribuisce il diritto di voto senza limitazione alcuna.

Riserva legale

La riserva legale è costituita dagli stanziamenti deliberati a seguito della ripartizione dell'eventuale utile di Immsi S.p.A. dall'esercizio 2000 all'esercizio 2013 in conformità alle disposizioni di legge ed ammonta a fine esercizio 2015 a 6.989 mila euro.

Altre riserve

La voce altre riserve ammonta a 197.798 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, al netto di utilizzi per copertura perdite di 342 mila euro, per un valore complessivo di 94.874 mila euro. Tra le altre riserve è stata iscritta anche la riserva generata dalla transizione ai principi contabili internazionali operata dal Gruppo a partire dal 1° gennaio 2004, pari a 5.300 mila euro, per il cui dettaglio si rimanda alla Relazione di bilancio al 31 dicembre 2005 disponibile anche sul sito www.immsi.it. La riserva per *stock option* ammonta a 6.742 mila euro, mentre la riserva stanziata a fronte della valutazione degli strumenti finanziari risulta negativa per 1.806 mila euro. All'interno delle altre variazioni sono inclusi principalmente gli effetti della redistribuzione di riserve tra Gruppo e terzi derivanti dalla modifica delle quote di consolidamento del patrimonio netto del gruppo Piaggio a seguito della vendita di azioni Piaggio & C. S.p.A. da parte della stessa Piaggio & C. S.p.A..

Si riporta in tabella il dettaglio della voce.

In migliaia di euro	Riserva straordinaria	Riserva da sovrapprezzo azioni / conto aumento capitale	Riserve per transizione IAS	Riserve ex Legge 413/91	Riserve di legge	Riserve da conversione	Riserva per Stock Option	Riserva per attualizzazione TFR	Riserve per valutazione strumenti finanziari	Altre variazioni	Totale altre riserve
Saldi al 31 dicembre 2014	7.103	95.216	5.300	4.602	1.153	(10.164)	6.742	(4.328)	(1.669)	94.271	198.226
Destinazione risultato del Gruppo a Riserva Utili/Perdite	(7.103)	(342)	0	0	0	0	0	0	0	0	(7.445)
Altre variazioni	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2.438	2.438
Risultato complessivo del periodo	0	0	0	0	0	1.591	0	996	(137)	2.129	4.579
Saldi al 31 dicembre 2015	0	94.874	5.300	4.602	1.153	(8.573)	6.742	(3.332)	(1.806)	98.837	197.798

Risultato a nuovo

Il risultato riportato a nuovo ammonta a 108.063 mila euro negativi ed è rappresentativo dei risultati cumulati del Gruppo.

Capitale e riserve di terzi

Al 31 dicembre 2015 il saldo del capitale e delle riserve imputabile agli azionisti terzi ammonta a 162.460 mila euro, in diminuzione rispetto al 31 dicembre 2014 di 11.463 mila euro.

Tale variazione è principalmente spiegabile in considerazione:

- della quota di risultato netto negativo del periodo spettante agli azionisti terzi;
- della variazione della quota di spettanza della Capogruppo Immsi S.p.A. in alcune delle società controllate.

- G2 -	PASSIVITA' FINANZIARIE	1.077.897
--------	-------------------------------	------------------

Le passività finanziarie al 31 dicembre 2015 ammontano a 1.077.897 mila euro: la quota iscritta tra le passività non correnti ammonta a 648.793 mila euro, rispetto a 591.136 al 31 dicembre 2014, mentre la quota compresa fra le passività correnti ammonta a 429.104 mila euro, in diminuzione rispetto a 440.483 mila euro al 31 dicembre 2014.

Tra le passività finanziarie è inclusa anche la valutazione al *fair value* degli strumenti finanziari derivati designati di copertura sul rischio di cambio e di tasso d'interesse e dell'adeguamento delle relative poste coperte – sottoscritti dal gruppo Piaggio – per complessivi 26.735 mila euro, di cui 23.705 mila euro iscritti tra le passività non correnti e 3.030 mila euro tra quelle correnti. Come già ricordato, l'indebitamento finanziario netto non comprende le attività e le passività finanziarie originate dalla valutazione al *fair value* di strumenti finanziari derivati designati di copertura, l'adeguamento al *fair value* delle relative poste coperte ed i relativi ratei.

Le tabelle seguenti riepilogano la composizione per tipologia dell'indebitamento finanziario lordo:

- Quota non corrente

In migliaia di euro	Saldo al 31.12.2015	Saldo al 31.12.2014
Obbligazioni	290.139	288.369
Debiti verso banche	333.765	283.372
Debiti per leasing finanziari	179	211
Debiti verso altri finanziatori	1.005	1.262
TOTALE	625.088	573.214

Si segnala che, all'interno dei debiti verso banche e nella voce obbligazioni, vi sono dei finanziamenti trattati dal punto di vista contabile secondo il criterio del costo ammortizzato. Secondo tale criterio, l'ammontare nominale della passività viene diminuito dell'ammontare dei relativi costi di emissione e/o stipula oltre che degli eventuali costi legati al rifinanziamento di precedenti passività.

L'ammortamento di tali costi viene determinato secondo il metodo del tasso di interesse effettivo, ovvero il tasso che sconta il flusso futuro degli interessi passivi e dei rimborsi di capitale al valore netto contabile della passività finanziaria. Inoltre, alcune passività finanziarie riferibili al gruppo Piaggio sono contabilizzate al *fair value* con iscrizione al Conto economico dei relativi effetti.

- Quota corrente

In migliaia di euro	Saldo al 31.12.2015	Saldo al 31.12.2014
Debiti verso banche	372.551	383.225
Debiti per leasing finanziari	31	30
Debiti verso società controllate *)	225	55
Debiti verso altri finanziatori	53.267	57.173
TOTALE	426.074	440.483

*) non consolidate col metodo dell'integrazione globale

La composizione dell'indebitamento finanziario lordo è la seguente:

In migliaia di euro	Saldo contabile al 31.12.2015	Saldo contabile al 31.12.2014	Valore nominale al 31.12.2015	Valore nominale al 31.12.2014
Obbligazioni	290.139	288.369	301.799	301.799
Debiti verso banche	706.316	666.597	708.810	669.288
Debiti per leasing finanziari	210	241	210	241
Debiti verso società controllate *)	225	55	225	55
Debiti verso altri finanziatori	54.272	58.435	54.272	58.434
TOTALE	1.051.162	1.013.697	1.065.316	1.029.817

*) non consolidate col metodo dell'integrazione globale

Il prospetto che segue riporta il piano dei rimborsi dell'indebitamento finanziario lordo al 31 dicembre 2015 del Gruppo:

In migliaia di euro	Valore nominale al 31.12.2015	Quote in scadenza entro 12 mesi	Quote in scadenza entro 31.12.2016	Quote in scadenza entro 31.12.2017	Quote in scadenza entro 31.12.2018	Quote in scadenza entro 31.12.2019	Quote in scadenza oltre
Obbligazioni	301.799	0	9.669	9.669	10.359	11.050	261.052
Debiti verso banche	708.810	372.584	125.875	135.503	47.707	4.594	22.547
Debiti per leasing finanziari	210	31	33	35	111	0	0
Debiti verso società controllate *)	225	225	0	0	0	0	0
Debiti verso altri finanziatori	54.272	53.267	328	331	336	10	0
TOTALE	1.065.316	426.107	135.905	145.538	58.513	15.654	283.599

*) non consolidate col metodo dell'integrazione globale

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

In migliaia di euro	Saldo contabile al 31.12.2014	Saldo contabile al 31.12.2015	Valore nominale al 31.12.2015	Tasso interesse al 31.12.2015
Euro	941.705	973.325	987.479	3,61%
Dong Vietnam	31.596	31.323	31.323	9,61%
Yen giapponese	4.751	4.730	4.730	2,87%
Rupie indiane	21.385	18.709	18.709	10,19%
Rupie indonesiane	3.112	3.327	3.327	10,52%
Dollari USA	11.148	19.748	19.748	3,14%
TOTALE	1.013.697	1.051.162	1.065.316	3,91%

I debiti verso banche includono principalmente i seguenti finanziamenti:

Immsi S.p.A.

- finanziamento ipotecario sottoscritto a giugno 2010 dalla Società e rinegoziato nel mese di dicembre 2015 con il Banco Popolare per complessivi 45 milioni di euro con scadenza a fine 2025, rimborso in rate semestrali costanti e tasso pari all'Euribor maggiorato di uno *spread*. Il finanziamento è iscritto in bilancio in base al metodo del costo ammortizzato per 44.501 mila euro, di cui 4.500 mila euro relativi alle rate rimborsabili nel 2016 che pertanto sono state iscritte nella porzione corrente. Il finanziamento è garantito da ipoteche sull'immobile di proprietà sito in Roma – via Abruzzi per complessivi 90 milioni di euro oltre che dalla canalizzazione in un conto vincolato degli incassi rivenienti dai contratti di locazione in essere sul medesimo immobile sino all'importo della rata interessi più prossima alla scadenza. L'accordo di finanziamento prevede due *covenants*, rispettati alla data della presente Relazione. A copertura del rischio di oscillazione dei tassi d'interesse per i flussi di cassa, Immsi S.p.A. ha mantenuto il contratto di copertura di tipo *Interest Rate Swap* già in essere, il quale prevede la trasformazione del tasso variabile in tasso fisso per tutta la durata contrattuale sul 75% del valore nominale del finanziamento acceso nel 2010;
- linea di credito *revolving* concessa dall'istituto di credito Monte dei Paschi di Siena per complessivi nominali 30 milioni di euro (interamente utilizzata al 31 dicembre 2015). La linea, con scadenza ad aprile 2017 e tasso di riferimento pari all'Euribor variabile maggiorato di uno *spread*, prevede il rispetto di un *covenant*;
- linea di credito *revolving* accordata da Intesa Sanpaolo per 25 milioni di euro, interamente utilizzata al 31 dicembre 2015, con tasso di riferimento pari all'Euribor maggiorato di uno *spread* e con scadenza a giugno 2017. Tale linea prevede un *covenant*;
- linea di credito concessa da Intesa Sanpaolo per complessivi nominali 15 milioni di euro (interamente utilizzata al 31 dicembre 2015) ed iscritta in bilancio ad un valore pari a 14.986 mila euro sulla base del principio dell'*amortized cost*. La linea, con scadenza febbraio 2016 e tasso di riferimento pari all'Euribor variabile maggiorato di uno *spread*, prevede il rispetto di un *covenant*;
- linea di credito *revolving* accordata da Unicredit per 25 milioni di euro (utilizzata per 14 milioni di euro al 31 dicembre 2015), con tasso di riferimento pari all'Euribor maggiorato di uno *spread*, rinnovata sino a maggio 2017. Tale linea prevede un *covenant*;
- finanziamento accordato da Banca Popolare dell'Emilia Romagna per residui nominali 7,5 milioni di euro ed iscritto a bilancio al 31 dicembre 2015 per 7.457 mila euro sulla base del principio dell'*amortized cost*, con scadenza ultima a marzo 2017 e tasso di riferimento pari all'Euribor maggiorato di uno *spread*. Tale linea prevede un piano di ammortamento a rate semestrali di importo crescente, di cui 5 milioni di euro in scadenza entro 12 mesi, ed il rispetto di due *covenants*;
- linea di credito *revolving* concessa dall'istituto di credito Banca Nazionale del Lavoro per complessivi 20 milioni di euro (interamente utilizzata al 31 dicembre 2015). La linea, con scadenza aprile 2018 e tasso di riferimento pari all'Euribor variabile maggiorato di uno *spread*, prevede il rispetto di due *covenants*;
- linea di credito *revolving* accordata da Banco Popolare per 20 milioni di euro (interamente utilizzata al 31 dicembre 2015), con scadenza a novembre 2016 e tasso di riferimento pari all'Euribor variabile maggiorato di uno *spread*;
- finanziamento *Bullet – Multi Borrower* accordato da Intesa Sanpaolo per complessivi 130 milioni di euro erogati per 125,3 milioni di euro a fine 2015, in scadenza a dicembre 2016 con tasso di riferimento pari all'Euribor variabile maggiorato di uno *spread*, di cui 70 milioni di euro concessi ad Immsi S.p.A., 30 milioni di euro erogati ad ISM Investimenti S.p.A. e 25,3 milioni di euro erogati ad Intermarine S.p.A.;
- contratto di prestito titoli da Immsi S.p.A. a Banca Akros il quale prevede, a fronte del prestito di 2.787.000 azioni Unicredit, l'erogazione di un collaterale in denaro per un importo pari a circa 13.294 mila euro rappresentato dal valore di mercato del titolo alla data di sottoscrizione al netto di uno *spread* che assorba le eventuali oscillazioni al ribasso del titolo. Il contratto, con scadenza

a revoca, prevede una *fee* pari allo 0,05% ed interessi passivi pari all'EONIA maggiorato di uno *spread*, calcolati sul collaterale in denaro ricevuto da Banca Akros.

Si precisa che tutti i *covenants* previsti dai contratti di finanziamento sopra riportati risultato rispettati a fine 2015 e che la Società ha depositato a garanzia degli stessi finanziamenti un totale complessivo di 28,95 milioni di azioni Piaggio ed in pegno un totale di 104,7 milioni di azioni Piaggio.

Gruppo Piaggio

- finanziamento a medio termine per residui 10.714 mila euro concesso dalla Banca Europea degli Investimenti volto a finanziare il piano degli investimenti in Ricerca & Sviluppo pianificato per il periodo 2009-2012. Il finanziamento scade a febbraio 2016 e prevede un piano di ammortamento in 14 rate semestrali con tasso di riferimento pari all'Euribor variabile maggiorato di uno *spread*. I termini contrattuali prevedono *covenants*. Su tale finanziamento è stato posto in essere un *Interest Rate Swap* per la copertura del rischio di tasso;
- finanziamento a medio termine per 43.636 mila euro concesso dalla Banca Europea degli Investimenti volto a finanziare il piano degli investimenti in Ricerca & Sviluppo pianificato per il periodo 2013-2015. Il finanziamento scade a dicembre 2019 e prevede un piano di ammortamento in 11 rate semestrali ad un tasso fisso. I termini contrattuali prevedono *covenants*;
- finanziamento sindacato per 113.271 mila euro (del valore nominale di 115.000 mila euro) sottoscritto nel mese di luglio 2014 per un importo di 220.000 mila euro e incrementato nel mese di aprile 2015 per 30.000 mila euro. Tale finanziamento di complessivi 250.000 mila euro si articola in una *tranche* a quattro anni di 175.000 mila euro concesso nella forma di linea di credito *revolving* utilizzata al 31 dicembre 2015 per nominali 40.000 mila euro ed in una *tranche* concessa nella forma di finanziamento a cinque anni con ammortamento di 75.000 mila euro integralmente erogata. I termini contrattuali prevedono *covenants*;
- finanziamento per 19.992 mila euro (del valore nominale di 20.000 mila euro) concesso da Banco Popolare e sottoscritto nel mese di luglio 2015. Tale finanziamento si articola in una *tranche* di 10.000 mila euro con scadenza gennaio 2017 ed in una *tranche* di 10.000 mila euro concessa nella forma di finanziamento a tre anni con ammortamento integralmente erogate;
- finanziamento a medio termine per 24.946 mila euro (del valore nominale di 25.000 mila euro) concesso dalla Banca Popolare Emilia Romagna nel mese di giugno 2015. Il finanziamento, con scadenza a giugno 2019, verrà rimborsato con un piano di ammortamento a rate semestrali a partire dal 31 dicembre 2016;
- finanziamento a medio termine per 10.545 mila dollari USD ed in essere per 6.521 mila euro concesso da International Finance Corporation (membro della Banca Mondiale) alla controllata Piaggio Vehicles Private Limited su cui maturano interessi a tasso variabile. Il finanziamento, con scadenza a gennaio 2018, viene rimborsato con un piano di ammortamento a rate semestrali a partire dal gennaio 2014. I termini contrattuali prevedono il supporto della garanzia di Piaggio & C. S.p.A. ed il rispetto di alcuni *covenants*. Su tale finanziamento sono stati posti in essere diversi *Cross Currency Swap* per la copertura del rischio di cambio e del rischio di tasso d'interesse;
- finanziamento a medio termine per 15.851 mila dollari USD ed in essere per 12.122 mila euro concesso da International Finance Corporation alla controllata Piaggio Vehicles Private Limited su cui maturano interessi a tasso variabile. Il finanziamento, con scadenza a luglio 2019, verrà rimborsato con un piano di ammortamento a rate semestrali a partire dal luglio 2015. I termini contrattuali prevedono il supporto della garanzia di Piaggio & C. S.p.A. ed il rispetto di alcuni *covenants*. Su tale finanziamento sono stati posti in essere diversi *Cross Currency Swap* per la copertura del rischio di cambio e del rischio di tasso d'interesse;
- finanziamento a medio termine per 13.107 mila USD ed in essere per 11.276 mila euro concesso da International Finance Corporation alla consociata Piaggio Vietnam su cui maturano interessi a tasso variabile. Il finanziamento, con scadenza a luglio 2018, verrà rimborsato con un piano di ammortamento a rate semestrali a partire dal luglio 2014. I termini contrattuali prevedono il

supporto della garanzia di Piaggio & C. S.p.A. ed il rispetto di alcuni *covenants*. Su tale finanziamento sono stati posti in essere diversi *Cross Currency Swap* per la copertura del rischio di cambio e del rischio di tasso d'interesse;

- finanziamenti concessi da vari istituti bancari per complessivi 1.796 mila euro ai sensi della Legge 346/88 sulle agevolazioni a favore della ricerca applicata;
- finanziamento agevolato per 300 mila euro ad otto anni concesso da ICCREA nel dicembre 2008 a valere sulla legge 100/90.

Si precisa che tutte le passività finanziarie fin qui esposte sono *unsecured*, ossia non assistite da garanzie ipotecarie e che in base alle risultanze al 31 dicembre 2015 tutti i *covenants* in essere sui finanziamenti sopra citati sono stati soddisfatti.

Intermarine S.p.A.

- finanziamenti erogati da Intesa Sanpaolo per complessivi 26,8 milioni di euro da rimborsare in correlazione ai residui incassi derivanti dalla commessa con la Marina Finlandese, garantiti da pegno su azioni Piaggio & C. S.p.A. detenute da Immsi S.p.A. e lettere di garanzia;
- finanziamento per nominali 15 milioni di euro relativi ad una linea "*Amortizing Loan*" erogata da Intesa San Paolo nel mese di novembre 2012, con scadenza a sei anni, tre anni di preammortamento e coobbligazione della controllante Immsi S.p.A.: tale linea è assistita da ipoteca di primo grado sugli immobili di Sarzana e vincolo assicurativo;
- linea di credito *revolving* erogata da Intesa Sanpaolo pari a 18 milioni di euro, da utilizzare prioritariamente per il regolamento delle passività verso i principali fornitori strategici interamente utilizzata al 31 dicembre 2015, garantita da pegno su azioni Piaggio & C. S.p.A. detenute da Immsi S.p.A. e con scadenza a settembre 2016;
- debiti finanziari per operazioni di anticipazione da parte di Banca Carige per circa 2,5 milioni di euro: tale linea è assistita da lettera di *patronage* emessa da Immsi S.p.A.;
- debiti finanziari per operazioni di anticipazione da parte di Banca IFIS per circa 13,8 milioni di euro (assistita, per quanto riguarda gli anticipi contratto, da lettera di *patronage* emessa da RCN Finanziaria S.p.A. e da Immsi S.p.A.);
- debiti finanziari per il finanziamento concesso da Banca Carige nel marzo 2012 con riferimento ai danni provocati dall'esondazione dell'ottobre 2011 per complessivi 80 mila euro da rimborsare in rate mensili, di cui 46 mila euro hanno scadenza oltre l'esercizio;
- utilizzi di linee di scoperto di conto corrente con vari Istituti di credito per un importo complessivo di circa 1,2 milioni di euro.

Is Molas S.p.A.

- affidamento a tasso variabile accordato da Monte dei Paschi di Siena ad Is Molas S.p.A., con validità a revoca ed utilizzabile per cassa, per circa 20 milioni di euro pari all'effettivo debito per capitale, interessi ed oneri accessori maturati ed esigibili;
- contratto di mutuo ipotecario di primo grado della durata di 7 anni sul complesso immobiliare "Le Ginestre", stipulato nel mese di novembre 2009 con Banca Popolare di Lodi (ora Banco Popolare) per un importo iniziale di 5 milioni di euro, ad oggi in essere per circa 2 milioni di euro: le condizioni di mutuo prevedono 2 anni di preammortamento al tasso Euribor a tre mesi maggiorato di uno *spread*.

La voce obbligazioni per 290.139 mila euro (valore nominale pari a 301.799 mila euro) si riferisce:

- per 51.569 mila euro (del valore nominale di 51.799 mila euro) al prestito obbligazionario privato (*US Private Placement*) emesso da Piaggio & C. S.p.A. in luglio 2011 per 75.000 mila USD interamente sottoscritto da un investitore istituzionale americano rimborsabile in 5 rate annuali a partire dal luglio 2017 con cedola semestrale ad un tasso nominale annuo fisso. Al 31 dicembre 2015 la valutazione al *fair value* del prestito obbligazionario è pari a 71.253 mila euro (il *fair value* è determinato in base ai principi IFRS relativi alla valutazione a *fair value hedge*). Su tale prestito

obbligazionario è stato posto in essere un *Cross Currency Swap* per la copertura del rischio di cambio e del rischio di tasso d'interesse;

- per 238.570 mila euro (del valore nominale di 250.000 mila euro) si riferisce al prestito obbligazionario *high yield* emesso in aprile 2014 per un importo di 250.000 mila euro con scadenza ad aprile 2021 e cedola semestrale con tasso nominale annuo fisso. Le agenzie di *rating* Standard & Poor's e Moody's hanno assegnato all'emissione rispettivamente un *rating* B+ con *outlook* stabile e B1 con *outlook* stabile.

Si segnala che la società potrà rimborsare in via anticipata l'intero ammontare o parte del prestito obbligazionario *high yield* emesso in aprile 2014 alle condizioni specificate nell'*indenture*. Il valore di tali opzioni di *prepayments* non è stato scorporato dal contratto originario, in quanto tali opzioni sono state considerate "*closely related*" all'*host instrument* secondo quanto previsto dallo IAS 39 AG30 g).

I debiti per *leasing* finanziari si riferiscono al *leasing* concesso per 210 mila euro da VFS Servizi Finanziari per l'uso di automezzi.

I debiti verso altri finanziatori sono complessivamente pari a 54.272 mila euro, di cui 53.267 mila euro con scadenza entro l'anno. La loro composizione è la seguente:

- finanziamenti agevolati per complessivi 1.263 mila euro concessi dal Ministero dello Sviluppo Economico e dal Ministero dell'Università e della Ricerca a valere di normative per l'incentivazione all'*export* e agli investimenti in ricerca e sviluppo (parte non corrente pari a 951 mila euro);
- finanziamento per 66 mila euro concesso da BMW Finance al gruppo Piaggio per l'acquisto di autovetture;
- due finanziamenti soci rispettivamente di 6.000 e 8.477 mila euro erogati a RCN Finanziaria S.p.A. da parte di Intesa Sanpaolo (azionista della società), convertibili in azioni della beneficiaria scaduti nel corso del 2015. Tali finanziamenti sono oggetto di più ampia discussione tra i soci nell'ambito dell'ipotesi di ripristino di patti tra gli stessi; le tempistiche di tali trattative, cui i suddetti finanziamenti dei soci si legano, hanno fatto slittare il rinnovo degli stessi;
- finanziamento soci per 23.144 mila euro con durata pari a 10 anni e scadenza a dicembre 2018, riconosciuto da IMI Investimenti S.p.A. (azionista della società) ad ISM Investimenti S.p.A.;
- anticipi finanziari ricevuti sia da *factor* che da istituti di credito su cessioni *pro solvendo* di crediti commerciali pari a 15.321 mila euro, interamente riferibili al gruppo Piaggio.

- G3 -	DEBITI COMMERCIALI ED ALTRI DEBITI	530.773
---------------	---	----------------

I debiti commerciali e gli altri debiti ammontano a 530.773 mila euro, di cui 527.300 mila euro con scadenza entro l'anno. I debiti commerciali ed altri debiti correnti vengono di seguito dettagliati:

In migliaia di euro	Saldo al 31.12.2015	Saldo al 31.12.2014
Debiti commerciali	462.250	492.578
Debiti verso società collegate	9.381	14.910
Debiti verso società controllanti	40	23
Atri debiti	55.629	58.611
TOTALE	527.300	566.122

Con particolare riferimento al gruppo Piaggio, si evidenzia come il gruppo – al fine di agevolare l'accesso al credito ai propri fornitori – a partire dall'esercizio 2012 ha implementato alcuni accordi di *factoring*, tipicamente nelle forme tecniche di *supply chain financing* e *reverse factoring*.

Tali operazioni, poiché non hanno comportato una modifica dell'obbligazione primaria e non hanno

comportato una sostanziale modifica nei termini di pagamento, mantengono la loro natura e pertanto rimangono classificate tra le passività commerciali.

Al 31 dicembre 2015 il valore dei debiti commerciali oggetto di adesione a schemi di *reverse factoring* o *supply chain financing* è pari a 145.032 mila euro (168.431 mila euro al 31 dicembre 2014).

I debiti verso società collegate al 31 dicembre 2015, pari a 9.381 mila euro, si riferiscono principalmente agli acquisti effettuati da parte del gruppo Piaggio da Piaggio Foshan Motorcycles.

Di seguito si dettaglia la voce altri debiti correnti:

In migliaia di euro	Saldo al 31.12.2015	Saldo al 31.12.2014
Passività verso il personale	17.972	19.165
Passività legate a strumenti di copertura	3.450	506
Anticipi da clienti	826	822
Passività verso soci ed azionisti	1	2
Passività per depositi a garanzia	0	36
Passività verso organi sociali	145	410
Passività verso Istituti previdenziali ed assistenziali	8.050	10.022
Altre passività verso terzi	2.086	2.500
Altre passività verso società collegate	30	39
Ratei passivi	6.876	7.323
Risconti passivi	5.290	5.195
Altri debiti	10.903	10.833
TOTALE	55.629	58.611

Le passività verso il personale includono la valorizzazione al 31 dicembre 2015 delle ferie maturate e non godute ed altre retribuzioni da liquidare mentre le passività verso istituti previdenziali ed assistenziali comprendono sostanzialmente gli importi dovuti per le quote a carico delle società ed a carico dei dipendenti relativi ai salari ed agli stipendi nonché ai ratei maturati e non goduti.

- G4 -	FONDI PER TRATTAMENTO DI QUIESCENZA ED OBBLIGHI SIMILI	54.046
--------	---	--------

Il fondo per trattamento di quiescenza ed obblighi simili ammonta al 31 dicembre 2015 a 54.046 mila euro, in diminuzione di 6.697 mila euro rispetto al dato al 31 dicembre 2014. Di seguito se ne dettaglia la composizione e la movimentazione:

In migliaia di euro	Saldo al 31.12.2014	Service cost	Actuarial (gain) loss	Interest cost	Utilizzi ed altri movimenti	Saldo al 31.12.2015
Fondi per trattamento di fine rapporto	59.885	9.340	(3.073)	944	(13.832)	53.264
Altri fondi	858	0	0	0	(76)	782
TOTALE	60.743	9.340	(3.073)	944	(13.908)	54.046

La voce altri fondi è principalmente riconducibile al gruppo Piaggio ed include i) fondi per il personale accantonati dalle società estere del gruppo; ed ii) il fondo indennità suppletiva di clientela, che rappresenta le indennità dovute agli agenti in caso di scioglimento del contratto di agenzia per fatti non imputabili agli stessi.

Gli utilizzi si riferiscono alla liquidazione di indennità già accantonate in esercizi precedenti mentre gli accantonamenti corrispondono alle indennità maturate nel periodo.

La voce fondo trattamento di fine rapporto è costituita dal fondo TFR a favore dei dipendenti delle società italiane appartenenti al Gruppo Immsi ed include i benefici successivi al rapporto di lavoro

identificati come piani a benefici definiti.

Le ipotesi economico – tecniche utilizzate per l’attualizzazione del valore da parte delle società del Gruppo Immsi operanti in Italia sono descritte di seguito:

- Tasso annuo tecnico di attualizzazione 1,34%-2,30%;
- Tasso annuo di inflazione 1,50% per il 2016;
1,80% per il 2017;
1,70% per il 2018;
1,60% per il 2019;
2,00% dal 2020 in poi;
- Tasso annuo incremento TFR 2,625% per il 2016;
2,850% per il 2017;
2,775% per il 2018;
2,700% per il 2019
3,00% dal 2020 in poi.

In merito al tasso di attualizzazione sono stati presi come riferimento per la valutazione l’indice *iBoxx Corporates AA* (gruppo Piaggio) e l’indice *iBoxx Corporates A* (altre società del Gruppo) con *duration* da 7 a 10+.

La seguente tabella mostra gli effetti, in termini assoluti, al 31 dicembre 2015, che ci sarebbero stati a seguito delle variazioni delle ipotesi attuariali ritenute ragionevolmente possibili:

Ipotesi considerate	Fondo TFR
<i>In migliaia di euro</i>	
Tasso di turnover +2%	52.866
Tasso di turnover -2%	53.516
Tasso di inflazione + 0,25%	53.916
Tasso di inflazione - 0,25%	52.404
Tasso di attualizzazione + 0,50%	50.817
Tasso di attualizzazione - 0,50%	55.673

La durata finanziaria media dell’obbligazione oscilla tra i 7 ed i 30 anni mentre le erogazioni future stimate nel Gruppo sono pari a:

Anno	Erogazioni future
<i>In migliaia di euro</i>	
1	3.664
2	3.163
3	4.723
4	1.547
5	4.959

Trattandosi di una valutazione attuariale, i risultati dipendono dalle basi tecniche adottate quali – tra le altre – il tasso di interesse, il tasso di inflazione ed il *turnover* atteso. Una variazione di tali parametri potrebbe condurre ad una significativa variazione della passività ad oggi stimata: impatti analoghi potrebbero avere variazioni inattese delle altre basi tecniche.

Si segnala inoltre che anche le consociate tedesca ed indonesiana del gruppo Piaggio hanno in essere fondi a beneficio del personale identificati come piani a benefici definiti: il loro valore in essere

al 31 dicembre 2015 complessivo è pari a 194 mila euro.

- G5 -	ALTRI FONDI A LUNGO TERMINE	27.059
---------------	------------------------------------	---------------

Il saldo degli altri fondi a lungo termine, inclusa la quota con scadenza entro 12 mesi, a fine dicembre 2015 è pari a 27.059 mila euro, in diminuzione di 2.949 mila euro rispetto al 31 dicembre 2014. Di seguito si propone il dettaglio degli altri fondi iscritti a bilancio:

In migliaia di euro	Saldo al 31.12.2014	Accantonamenti	Utilizzi	Altri movimenti	Saldo al 31.12.2015	Di cui quota corrente
Fondo garanzia prodotti	14.414	11.218	(11.279)	213	14.566	10.872
Fondo rischi su partecipazioni	3.328	0	(282)	0	3.046	2.817
Fondo rischi contrattuali	4.121	208	0	0	4.329	416
Altri fondi rischi ed oneri	8.145	247	(3.443)	169	5.118	2.623
TOTALE	30.008	11.673	(15.004)	382	27.059	16.728

Il fondo garanzia prodotti è relativo agli accantonamenti iscritti al 31 dicembre 2015 dal gruppo Piaggio per 11.445 mila euro e da Intermarine S.p.A. per 3.121 mila euro per interventi in garanzia tecnica sui prodotti assistibili che si stima saranno effettuati nel periodo di garanzia contrattualmente previsto. Per quanto riguarda – in particolare – 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. Con riferimento ad Intermarine S.p.A. si segnala che la società stanziava tale fondo per manutenzioni in garanzia da effettuare negli esercizi futuri relativamente alle imbarcazioni in costruzione, consegnate nel corso dell'esercizio e/o in esercizi precedenti, determinato sulla base della stima dei costi sostenuti nel passato per imbarcazioni similari.

Per quanto riguarda gli altri principali fondi iscritti, si segnala che il fondo rischi su partecipazioni si riferisce per 2.789 mila euro alla copertura del patrimonio netto negativo della partecipata Rodriquez Cantieri Navali do Brasil Ltda.

Il fondo rischi contrattuali si riferisce per la gran parte ad oneri che potrebbero derivare dalla negoziazione di un contratto di fornitura in corso nel gruppo Piaggio, mentre gli altri fondi rischi ed oneri comprendono prevalentemente il fondo rischi legali stanziato dal gruppo Piaggio per 2.107 mila euro.

- G6 -	IMPOSTE DIFFERITE	21.949
---------------	--------------------------	---------------

La voce imposte differite si riferisce al fondo stanziato dalle singole società sulla base delle legislazioni nazionali applicabili. Il saldo risulta compensato per 1.800 mila euro con imposte anticipate, omogenee per scadenza e per natura.

Le imposte differite risultano iscritte dal gruppo Piaggio per 4.369 mila euro, dalla Capogruppo Immsi S.p.A. per 17.484 mila euro (principalmente a fronte della valutazione al *fair value* dell'investimento immobiliare di Roma) e da Intermarine S.p.A. per 96 mila euro. La riduzione della voce nell'esercizio per complessivi 2.820 mila euro rispetto al valore iscritto al 31 dicembre 2014 è principalmente riconducibile all'adeguamento al 24% dell'aliquota Ires come da previsione normativa del 22 dicembre 2015.

- G7 -	IMPOSTE CORRENTI	15.880
---------------	-------------------------	---------------

La voce imposte correnti – che accoglie i debiti d'imposta iscritti nei bilanci delle singole società

consolidate, stanziati in relazione agli oneri di imposta sulla base delle legislazioni nazionali applicabili – aumenta rispetto a fine esercizio 2014 di 105 mila euro e risulta così dettagliata:

In migliaia di euro	Saldo al 31.12.2015	Saldo al 31.12.2014
Debiti per imposte sul reddito	7.513	8.379
Debiti per IVA	1.859	970
Debiti per ritenute d'acconto	5.895	5.949
Debiti per imposte locali	38	40
Altri debiti	575	437
TOTALE	15.880	15.775

Il debito per IVA si riferisce quasi esclusivamente (1.833 mila euro) a quanto iscritto dal gruppo Piaggio mentre i debiti per ritenute d'acconto si riferiscono principalmente a ritenute su redditi di lavoro dipendente, su emolumenti di fine rapporto e su redditi da lavoro autonomo.

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

1.362.012

I ricavi delle vendite e delle prestazioni al 31 dicembre 2015 risultano pari a 1.362.012 mila euro, in aumento del 6,9% (+87.435 mila euro) rispetto al precedente esercizio. L'aumento è attribuibile in particolare al settore industriale (+82.014 mila euro, +6,8%) ed in misura marginale al settore navale (+5.321 mila euro, +9,4%), mentre il settore immobiliare e holding è sostanzialmente invariato a 4.919 mila euro (+2,1%).

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

Di seguito si fornisce la ripartizione dei ricavi netti per settore di attività e per area geografica di destinazione, ovvero con riferimento alla nazionalità del cliente:

Per settore d'attività

In migliaia di euro	Esercizio 2015		Esercizio 2014	
	Importo	%	Importo	%
Settore immobiliare e holding	4.919	0,4%	4.819	0,4%
Settore industriale (G. Piaggio)	1.295.286	95,1%	1.213.272	95,2%
di cui settore 2 ruote	884.900	65,0%	841.000	66,0%
di cui settore Veicoli Commerciali	410.386	30,1%	372.272	29,2%
Settore cantieristica navale (Intermarine)	61.807	4,5%	56.486	4,4%
TOTALE	1.362.012	100,0%	1.274.577	100,0%

Per area geografica

In migliaia di euro	Esercizio 2015		Esercizio 2014	
	Importo	%	Importo	%
Italia	240.684	17,7%	203.064	15,9%
Altri paesi europei	493.820	36,3%	479.743	37,6%
Resto del Mondo	627.508	46,1%	591.770	46,4%
TOTALE	1.362.012	100,0%	1.274.577	100,0%

- H2 - COSTI PER MATERIALI

785.366

I costi per materiali ammontano complessivamente a 785.366 mila euro, rispetto a 728.406 mila euro dell'esercizio precedente. L'incidenza percentuale sui ricavi netti di tale voce è sostanzialmente allineata a quella del precedente esercizio, passando dal 57,1% dell'esercizio 2014 al 57,7% del corrente periodo.

La voce include 25.616 mila euro (20.674 mila euro nel 2014) relativi agli acquisti di scooter dalla consociata cinese Zongshen Piaggio Foshan, che vengono commercializzati sui mercati europei ed asiatici.

Si ricorda che la voce in esame non include i costi riaddebitati per pari importo a clienti ed inquilini ed i costi correlati alle attività destinate alla dismissione, questi ultimi rilevati separatamente nell'apposita voce di Conto economico. Nella tabella seguente viene dettagliato il contenuto della voce di bilancio:

In migliaia di euro	Esercizio 2015	Esercizio 2014
Variazione delle rimanenze di prodotti finiti, semilavorati e prodotti in corso di lavorazione	12.799	(8.224)
Variazione per lavori in economia capitalizzati	(132)	(1.492)
Acquisto materie prime e materiali di consumo	763.298	750.034
Variazione materie prime e materiali di consumo	9.401	(11.912)
TOTALE	785.366	728.406

- H3 - COSTI PER SERVIZI E GODIMENTO BENI DI TERZI

268.669

I costi per servizi e godimento beni di terzi ammontano complessivamente a 268.669 mila euro. La voce in oggetto risulta così dettagliata:

In migliaia di euro	Esercizio 2015	Esercizio 2014
Prestazioni di trasporto	34.136	33.729
Spese di garanzia prodotti	9.145	10.024
Pubblicità e promozione	31.564	23.561
Lavorazioni di terzi	30.433	24.784
Spese esterne per manutenzioni e pulizie	9.544	8.936
Spese per il personale	18.169	16.576
Consulenze tecniche, legali, tributarie, amministrative, etc.	24.873	28.697
Spese commerciali diverse	12.478	10.647
Spese per energia, telefoniche, postali, etc.	19.254	19.599
Prestazioni varie rese nell'esercizio dell'impresa	9.142	9.281
Assicurazioni	4.683	5.141
Spese per il funzionamento degli organi sociali	4.519	4.647
Provvigioni di vendita	1.096	1.266
Lavoro interinale e per personale di altre imprese	2.319	2.724
Spese bancarie e commissioni	5.345	5.197
Incidenti di qualità	10.836	4.214
Altre spese	24.575	15.857
TOTALE COSTI PER SERVIZI	252.111	224.880
Canoni di locazione per beni immobili ad uso strumentale	6.976	6.365
Altri canoni	9.582	9.530
TOTALE COSTI PER GODIMENTO BENI DI TERZI	16.558	15.895
TOTALE COSTI PER SERVIZI E GODIMENTO BENI DI TERZI	268.669	240.775

L'aumento di 27.894 mila euro (+11,6%) della voce oggetto di commento è stato generato principalmente dalla crescita dei costi per servizi (+27.231 mila euro, +12,1%), e marginalmente dall'incremento dei costi per godimento di beni di terzi (+663 mila euro, +4,2%).

L'aumento dei costi per servizi è stato determinato in particolare dall'aumento delle spese per pubblicità e promozione ed in parte dai costi sostenuti nell'esercizio per incidenti di qualità relativi al gruppo Piaggio.

All'interno della voce oggetto di commento sono inclusi rapporti con Parti Correlate per 781 mila euro, per un dettaglio dei quali si rimanda al relativo paragrafo contenuto all'interno della presente Relazione.

- H4 - COSTI DEL PERSONALE**231.868**

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

In migliaia di euro	Esercizio 2015	Esercizio 2014
Salari e stipendi	170.327	167.528
Oneri sociali	46.733	46.896
Trattamento di fine rapporto	9.340	9.363
Trattamento di quiescenza e simili	0	388
Incentivi all'esodo	4.613	5.107
Altri costi	855	402
TOTALE	231.868	229.684

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

	Esercizio 2015	Esercizio 2014
Dirigenti	120	111
Quadri e impiegati	2.782	2.868
Operai	5.041	5.207
TOTALE	7.943	8.186

Il costo del personale è aumentato in valore assoluto di 2.184 mila euro rispetto ai valori registrati nello scorso esercizio (+1%).

Si precisa che nell'ambito del costo del personale sono stati registrati 4.613 mila euro relativi agli oneri connessi ai piani di mobilità applicati principalmente ai siti produttivi di Pontedera e Noale, mentre nel 2014 tali oneri, relativi ai medesimi siti di produzione, furono pari a 5.107 mila euro.

Si ricorda che la consistenza media dell'organico risulta influenzata dalla presenza nei mesi estivi degli addetti stagionali (tramite contratti a termine e contratti di somministrazione a tempo determinato) cui si ricorre al fine di far fronte ai picchi di richiesta tipici dei mesi estivi.

Il Gruppo nel corso del 2015 ha ridotto il proprio organico, proseguendo nelle operazioni di ristrutturazione, razionalizzazione e ridisegno organizzativo. I dipendenti del Gruppo al 31 dicembre 2015 risultano pari a 7.943 unità, con un decremento complessivo di 243 unità (-3%) rispetto al 31 dicembre 2014.

Così come richiesto dai principi contabili internazionali, si precisa da ultimo che nell'ambito del costo del personale non sono stati registrati oneri per *stock option*, peraltro nulli nel 2015 così come nel 2014.

- H5 - AMMORTAMENTO DELLE ATTIVITA' MATERIALI**47.157**

Di seguito si riporta il riepilogo degli ammortamenti iscritti al 31 dicembre 2015 per le attività materiali, le cui aliquote di ammortamento sono indicate nel commento al paragrafo relativo ai principi contabili adottati dal Gruppo:

In migliaia di euro	Esercizio 2015	Esercizio 2014
Ammortamento fabbricati	5.717	5.477
Ammortamento impianti e macchinari	22.701	20.024
Ammortamento attrezzature industriali e commerciali	14.646	15.209
Ammortamento beni gratuitamente devolvibili	52	56
Ammortamento altri beni	4.041	2.362
AMMORTAMENTO DELLE ATTIVITA' MATERIALI	47.157	43.128

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

59.566

Gli ammortamenti di attività immateriali a vita definita contabilizzati nel 2015 ammontano a 59.566 mila euro, la cui composizione risulta essere la seguente:

In migliaia di euro	Esercizio 2015	Esercizio 2014
Ammortamento costi di sviluppo	32.722	26.780
Ammortamento concessioni, brevetti, diritti industriali e diritti simili	21.233	15.500
Ammortamento marchi e licenze	4.828	4.828
Ammortamento software	28	25
Ammortamento altre attività immateriali a vita definita	755	857
AMMORTAMENTO DELLE ATTIVITA' IMMATERIALI	59.566	47.990

Come meglio specificato nel paragrafo relativo alle attività immateriali, dal 1° gennaio 2004 l'avviamento non è più ammortizzato ma viene sottoposto annualmente ad *impairment test*: per maggiori dettagli a riguardo, si rimanda alla Nota integrativa ed esplicativa F1 – *Attività immateriali*. In questa sede si ricorda che tra gli ammortamenti delle attività immateriali non figurano iscritti *impairment* di avviamenti sia nel corso dell'esercizio 2015 che nel precedente esercizio, in quanto – sulla base dei test effettuati – non è emersa la necessità di effettuare alcuna svalutazione dal momento che tali avviamenti sono stati ritenuti recuperabili attraverso i flussi finanziari futuri relativi alle *cash-generating unit* a cui tali avviamenti sono stati allocati.

- H7 - ALTRI PROVENTI OPERATIVI

114.066

La composizione della voce altri proventi operativi è così dettagliata:

In migliaia di euro	Esercizio 2015	Esercizio 2014
Plusvalenze da alienazione immobilizzazioni materiali	259	44
Sponsorizzazioni	4.059	2.845
Contributi	3.839	3.454
Recupero costi diversi	31.584	30.556
Diritti di licenza	3.104	3.072
Vendite di materiali ed attrezzature varie	1.074	1.415
Indennizzi assicurativi	3.775	4.985
Incrementi per immobilizzazioni di lavori interni	47.047	39.103
Provento da Rivalutazione al <i>Fair Value</i> di Investimenti immobiliari	0	4.615
Canoni attivi	3.706	650
Altri proventi operativi diversi	15.619	10.543
TOTALE	114.066	101.282

L'incremento è dovuto essenzialmente alla capitalizzazione dei progetti di sviluppo di nuovi prodotti, ai maggiori ricavi per l'affitto di moto da corsa a *team* che partecipano ai vari campionati ed alla crescita delle sponsorizzazioni nel gruppo Piaggio.

Si ricorda che la voce includeva nel 2014 gli "utili da variazione del *fair value* di investimenti immobiliari" riferiti alla valutazione del sito spagnolo di Martorelles per 4.615 mila euro.

La voce contributi comprende per 2.344 mila euro i contributi statali e comunitari a sostegno di progetti di ricerca. I suddetti contributi sono contabilizzati a conto economico in stretta correlazione agli ammortamenti delle spese capitalizzate per le quali sono stati ricevuti. Nella stessa voce sono iscritti anche i contributi alle esportazioni (1.143 mila euro) ricevuti dalla consociata indiana del gruppo Piaggio.

La voce recupero costi diversi (dedotto quanto previsto a riduzione dei costi sostenuti) si riferisce a

costi riaddebitati ai clienti a fronte principalmente di spese di trasporto, i cui oneri sono classificati nella voce costi per servizi e godimento beni di terzi.

All'interno della voce oggetto di commento sono inoltre inclusi rapporti con Parti Correlate per 648 mila euro, per un dettaglio dei quali si rimanda al relativo paragrafo contenuto all'interno della presente Relazione.

- H8 - ALTRI COSTI OPERATIVI	29.398
-------------------------------------	---------------

La voce altri costi operativi al 31 dicembre 2015 ammonta a 29.398 mila euro ed è di seguito dettagliata la composizione:

In migliaia di euro	Esercizio 2015	Esercizio 2014
Minusvalenze da alienazione immobilizzazioni materiali	11	81
Imposte e tasse non sul reddito	5.862	5.235
Perdite di valore delle immobilizzazioni materiali	29	291
Accantonamenti per garanzia prodotti	11.218	11.473
Accantonamenti per contenziosi	200	0
Accantonamenti per rischi futuri ed altri rischi	255	1.094
Svalutazione crediti commerciali (incluso accantonamenti a fondo)	3.185	2.478
Svalutazione crediti finanziari (incluso accantonamenti a fondo)	37	0
Altri costi operativi diversi	8.601	7.599
TOTALE	29.398	28.251

Complessivamente gli altri costi operativi evidenziano un incremento essenzialmente dovuto alla crescita delle imposte e tasse non sul reddito e delle spese diverse.

All'interno della voce oggetto di commento sono inclusi rapporti con Parti Correlate per 19 mila euro, per un dettaglio dei quali si rimanda al relativo paragrafo contenuto all'interno della presente Relazione.

- H9 - RISULTATO PARTECIPAZIONI	165
--	------------

La voce oggetto di commento evidenzia un saldo positivo al 31 dicembre 2015 pari a 165 mila euro e si riferisce principalmente alla valutazione ad *equity* della partecipazione detenuta dal gruppo Piaggio nella *joint venture* Zongshen Piaggio Foshan Motorcycle Co. Ltd..

-H10 - PROVENTI FINANZIARI	20.577
-----------------------------------	---------------

Di seguito si riporta il dettaglio dei proventi finanziari rilevati dal Gruppo nell'esercizio 2015:

In migliaia di euro	Esercizio 2015	Esercizio 2014
Interessi attivi	1.020	915
Utili su cambi	18.938	12.737
Proventi da coperture su <i>fair value</i> e tassi d'interesse	1	730
Dividendi	130	5
Altri proventi	488	293
TOTALE	20.577	14.680

Nel corso dell'esercizio 2015, i proventi finanziari sono risultati superiori di 5.897 mila euro rispetto al valore registrato nel corso del precedente esercizio: tale incremento è principalmente legato ai maggiori utili su cambi, registrati soprattutto dal gruppo Piaggio, che sono sostanzialmente compensati nell'esercizio dalla crescita delle perdite su cambi contabilizzate all'interno della voce

oneri finanziari.

- H11 - ONERI FINANZIARI

76.605

Di seguito si riporta il dettaglio degli oneri finanziari al 31 dicembre 2015:

In migliaia di euro	Esercizio 2015	Esercizio 2014
Interessi passivi su finanziamenti bancari	26.515	28.310
Interessi passivi su finanziamenti da terzi	7.469	7.559
Interessi passivi su prestiti obbligazionari	15.498	18.548
Altri interessi passivi	3.330	2.768
Commissioni passive	2.564	2.647
Oneri per svalutazioni (<i>impairment</i>) di titoli negoziabili	0	64.350
Perdite su cambi	19.225	13.682
Oneri da coperture su <i>fair value</i> e tassi d'interesse	649	680
Componente finanziaria fondi pensione e TFR	880	1.432
Altri oneri	475	981
TOTALE	76.605	140.957

Gli oneri finanziari nell'esercizio 2015 diminuiscono per 64.352 mila euro rispetto al precedente esercizio, principalmente per il fatto che al 31 dicembre 2014 era stata iscritta da parte di Immsi S.p.A. una svalutazione della partecipazione in Alitalia - CAI per 64.350 mila euro a seguito della perdita durevole di valore evidenziata da *impairment test*.

Al netto di tale posta, gli oneri finanziari al 31 dicembre 2015 risultano pertanto allineati al saldo del precedente esercizio, principalmente per effetto di:

- minori oneri dovuti alla riduzione del costo dell'indebitamento per effetto delle operazioni di rifinanziamento messe in atto nel corso del 2014 e che nello stesso anno avevano comportato un onere non ricorrente di 3,6 milioni di euro nel gruppo Piaggio,
- maggiori perdite su cambi, registrate soprattutto dal gruppo Piaggio, più che compensate dalla crescita degli utili su cambi contabilizzati all'interno della voce proventi finanziari.

- H12 - IMPOSTE

11.863

L'onere fiscale previsto sui redditi delle società consolidate con il metodo integrale iscritto a bilancio al 31 dicembre 2015 ammonta a 11.863 mila euro e la composizione risulta essere la seguente:

In migliaia di euro	Esercizio 2015	Esercizio 2014
Imposte correnti	8.955	8.278
Imposte differite	2.908	(5.699)
TOTALE	11.863	2.579

Le imposte di periodo risultano in aumento di 9.284 mila euro rispetto al 31 dicembre 2014. Dal momento che nel precedente esercizio figurava tra i costi la svalutazione iscritta dalla Capogruppo Immsi S.p.A. relativamente alla partecipazione detenuta in Alitalia – Compagnia Aerea Italiana S.p.A. per 64.350 mila euro, il calcolo del *tax rate* medio consolidato nei due esercizi a confronto, non è da ritenersi significativo. Inoltre si precisa che tra le imposte di competenza dell'esercizio 2015 è stato iscritto l'adeguamento delle imposte differite attive e passive alla nuova aliquota nominale Ires vigente dal periodo d'imposta 2017, pari al 24% rispetto al vigente tasso del 27,5%, così come previsto dalla Legge di Stabilità 2016. Tale adeguamento ha avuto un'incidenza complessiva a conto economico pari a circa 14,4 milioni di euro negativi.

L'adesione al Consolidato Fiscale Nazionale da parte della Capogruppo Immsi S.p.A., Piaggio & C. S.p.A., Piaggio Concept Store Mantova S.r.l., Intermarine S.p.A., Apuliae S.p.A., RCN Finanziaria S.p.A., ISM Investimenti S.p.A., Pietra S.r.l., Pietra Ligure S.r.l. ed Aprilia Racing S.r.l. ha consentito alle suddette società di iscrivere complessivamente imposte anticipate nell'esercizio 2015 per 10,4 milioni di euro alla luce dei risultati previsionali nell'ambito del Gruppo Immsi.

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

	TOTALE
Risultato ante imposte	-1.809
Aliquota teorica (27,5%)	
Imposte sul reddito teoriche	-497
Effetto fiscale derivante dalle modifica aliquota Ires da 27,5% a 24%	14.368
Effetto derivante dalle variazioni sul Risultato ante Imposte e dalle imposte differite	-8.539
Reverse imposte differite stanziate in esercizi precedenti su variazioni temporanee	0
Effetto fiscale derivante dalle imposte differite	0
Effetto fiscale derivante dalle imposte su redditi prodotti all'estero	10.998
Altre differenze	-7.716
Imposte sul reddito riferite a esercizi precedenti	0
Imposta su distribuzione dividendi	2.997
Imposte sul reddito iscritte in bilancio (Ires)	11.611
Irap	252
Imposte sul reddito iscritte in bilancio	11.863

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

- H13 - UTILE/PERDITA DERIVANTE DA ATTIVITA' CESSATE	0
---	----------

Alla data di chiusura del bilancio non si registrano utili o perdite da attività destinate alla dismissione o alla cessazione, come pure nel precedente esercizio.

- H14 - RISULTATO DEL PERIODO	(9.554)
--------------------------------------	----------------

Il risultato del periodo del Gruppo Immsi al 31 dicembre 2015 risulta negativo per 9.554 mila euro, dopo aver attribuito ai terzi una perdita pari a 4.118 mila euro.

- I – IMPEGNI, RISCHI E GARANZIE

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

Tipologia	In migliaia di euro
Fidejussione BCC-Fornacette rilasciata a favore della Dogana di Livorno per movimentazione merci Piaggio su Porto di Livorno	200
Fidejussione BCC-Fornacette rilasciata a favore della Dogana di Pisa per movimentazione merci Piaggio sulla darsena Pisana e sul Porto di Livorno	200
Fidejussione BCC-Fornacette rilasciata per conto di Piaggio & C. S.p.A. a favore di Poste Italiane – Roma a garanzia degli obblighi contrattuali per fornitura di veicoli	1.321
Fidejussione Banco di Brescia rilasciata a favore del Comune di Scorzè a garanzia urbanizzazione e costruzione stabilimento di Scorzè	166
Fidejussione Banca Intesa Sanpaolo rilasciata a favore del Ministero dell’Interno Algerino a garanzia degli obblighi contrattuali per fornitura di veicoli	140
Fidejussione Banca Intesa Sanpaolo rilasciata a favore del Ministero della Difesa Algerino a garanzia degli obblighi contrattuali per fornitura di veicoli	158
Fidejussione Banca Intesa Sanpaolo rilasciata a favore Hafei Motor a garanzia del rapporto continuativo di fornitura	1.500
Fidejussione Monte dei Paschi di Siena rilasciata a favore Cheng Shin Rubber a garanzia del rapporto continuativo di fornitura	650
Fidejussione Banca Nazionale del Lavoro rilasciata a favore di China Shipping Containers Lines a garanzia del rapporto di fornitura	100
Fidejussione Banca Nazionale del Lavoro – Innovation and Networks Executive Agency rilasciata a favore del Project 1_HeERO	350

Di seguito si riportano le principali garanzie prestate a terzi rilevate da **Intermarine**:

Soggetto	In migliaia di euro
Enti pubblici italiani per Cacciamine e Vedette	56.397
Ente pubblico estero della Comunità europea	21.529
Operatore italiano per la fornitura di piattaforma cacciamine integrata	10.822
Ministeri per progetti di ricerca	4.074
Ente pubblico estero dei paesi arabi	3.491
Como S.r.l.	2.700
Varie minori	1.060

Le garanzie prestate a terzi si riferiscono principalmente a garanzie rilasciate sulle commesse in corso con i clienti:

- Ministero della Difesa, per 56.397 mila euro, di cui 50.127 mila euro riferiti al *performance bond* ed alle garanzie rilasciate per gli incassi ricevuti a titolo di acconto sul contratto Ammodernamento Cacciamine classe Gaeta sottoscritto nel 2009 e 6.270 mila euro relativi alle cauzioni e garanzie su altre commesse in essere;
- Ente pubblico estero della Comunità europea, per 21.529 mila euro, riferiti al contratto di fornitura di 3 cacciamine, di cui i) 12.240 mila euro per la garanzia contrattuale rilasciata dalla controllante RCN Finanziaria S.p.A.; e ii) per la parte restante riferiti a garanzie per gli incassi ricevuti a titolo di acconto rilasciate da SACE con coobbligazione solidale di Immsi S.p.A. (come più avanti descritte);
- Operatore italiano operante nel settore navale per la fornitura di piattaforma cacciamine

- integrata, per 10.822 mila euro riferiti al *performance bond* e alle garanzie sugli anticipi sul contratto in essere per la costruzione di un cacciamine;
- Ente pubblico estero dei paesi arabi, per 3.491 mila euro, riferiti alle garanzie alle garanzie per *post delivery bond* rilasciate al Sultanato dell'Oman sulle costruzioni C351 e C353. Tali garanzie sono coperte da controgaranzia Immsi S.p.A. (come più avanti descritte).

Risultano inoltre altri rischi per 2.412 mila euro (2.933 mila euro al 31 dicembre 2014), riferiti alla massima penalità calcolabile per effetto dell'impegno assunto da Intermarine S.p.A. con il contratto di *Industrial Participation* (obbligo di procurare esportazioni di prodotti finlandesi) sottoscritto unitamente al contratto di costruzione con l'ente pubblico estero della Comunità europea. Da ultimo, si segnala che a garanzia del debito verso ISP ottenuto da Intermarine per 15 milioni di euro è stata rilasciata un'ipoteca di primo grado sino ad un massimo del 200%.

Con riferimento alla società **Is Molas S.p.A.** si rilevano 7,4 milioni di euro relativi al valore dell'impegno assunto con il Comune di Pula in data 26 marzo 2015 a seguito della stipula del nuovo Atto Integrativo della Convenzione Urbanistica. Da ultimo, si segnala che – a garanzia dei debiti verso banche ottenuti – è stata rilasciata dalla controllata Is Molas S.p.A. un'ipoteca di primo grado sul complesso immobiliare "Le Ginestre" per 10 milioni di euro.

Con riferimento alla controllata **Apuliae S.p.A.** si rilevano impegni complessivamente pari a circa 1,4 milioni di euro riferibili i) per circa 1,3 milioni di euro, al contratto d'appalto stipulato per la realizzazione dei lavori di ristrutturazione dell'immobile sito in S. Maria di Leuca (LE); e ii) per circa 0,1 milioni di euro al contratto di locazione con il Comune di Castrignano del Capo (LE) avente per oggetto la locazione venti novennale dell'edificio ex scuola. Fermo restando quanto già descritto in merito alle cause che impediscono la realizzazione dell'intero investimento, si è ritenuto di non modificare l'importo del suddetto impegno contrattuale, in quanto il relativo contratto di appalto risulta formalmente ancora in essere, ancorché la sua esecuzione sia al momento sospesa.

Con riferimento alla **Capogruppo Immsi S.p.A.** si rinvia al paragrafo "Impegni, rischi e garanzie" contenuto all'interno delle "Note esplicative sui prospetti contabili al 31 dicembre 2015" del bilancio separato di Immsi S.p.A..

- L – RAPPORTI CON PARTI CORRELATE

Per quanto riguarda i principali rapporti economico-patrimoniali intrattenuti dalle società del Gruppo con entità correlate si fa rinvio al relativo paragrafo riportato nella Relazione sulla gestione.

- M – POSIZIONE FINANZIARIA

Di seguito si riporta l'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2015 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	31.12.2015	31.12.2014
Disponibilità e mezzi equivalenti	-124.510	-103.942
Altre attività finanziarie a breve	0	0
Attività finanziarie a medio e lungo termine	0	0
Debiti finanziari a breve	426.074	440.483
Debiti finanziari a medio e lungo termine	625.088	573.214
Indebitamento finanziario netto *)	926.652	909.755

*) L'indicatore non comprende le attività e passività finanziarie originate dalla valutazione al *fair value* di strumenti finanziari derivati designati di copertura, l'adeguamento al *fair value* delle relative poste coperte ed i relativi ratei (vedi nota G2 – "Passività finanziarie" all'interno delle Note integrative ed esplicative)

- N – DIVIDENDI PAGATI

Così come proposto dal Consiglio di Amministrazione del 16 marzo 2015 ed approvato dall'Assemblea Ordinaria del 13 maggio 2015, la Capogruppo Immsi S.p.A. non ha distribuito dividendi nel corso dell'esercizio 2015.

Si ricorda che anche nel corso dell'esercizio 2014 Immsi S.p.A. non aveva distribuito dividendi.

- O – RISULTATO PER AZIONE

Risultato per azione

Il risultato per azione si ottiene dividendo l'utile/perdita netta 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.

	Esercizio 2015	Esercizio 2014
Risultato netto attribuibile agli azionisti ordinari (in migliaia di euro)	(9.554)	(70.814)
Media ponderata di azioni in circolazione durante il periodo	340.530.000	340.530.000
Risultato base per azione	(0,028)	(0,208)

Risultato diluito per azione

Il risultato diluito per azione si ottiene dividendo l'utile/perdita netta 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.

La Società non ha alcuna categoria di azioni ordinarie potenziali al 31 dicembre 2015, pertanto l'utile diluito per azione coincide con l'utile base per azione sopra indicato.

- P – INFORMAZIONI RELATIVE AGLI STRUMENTI FINANZIARI

Di seguito si riepilogano le informazioni relative agli strumenti finanziari, i rischi ad essi connessi, nonché la “*sensitivity analysis*” in accordo a quanto richiesto dall’IFRS 7 entrato in vigore dal 1° gennaio 2007.

La tabella che segue riporta gli strumenti finanziari del Gruppo Immsi iscritti a bilancio al 31 dicembre 2015 ed al 31 dicembre 2014:

In migliaia di euro	31 Dicembre 2015	31 Dicembre 2014
ATTIVO		
ATTIVITA' NON CORRENTI		
<i>Altre attività finanziarie</i>	36.773	29.375
Crediti finanziari	0	0
Attività finanziarie	36.773	29.375
ATTIVITA' CORRENTI		
<i>Altre attività finanziarie</i>	16.495	14.876
Crediti finanziari	0	0
Attività finanziarie	16.495	14.876
PASSIVO		
PASSIVITA' NON CORRENTI		
<i>Passività finanziarie</i>	648.793	591.136
Obbligazioni	290.139	288.369
Debiti verso banche	333.765	283.372
Debiti per leasing finanziari	179	211
Debiti verso altri finanziatori	1.005	1.262
Passività finanziarie per strumenti di copertura	23.705	17.922
PASSIVITA' CORRENTI		
<i>Passività finanziarie</i>	429.104	440.483
Debiti verso banche	372.551	383.225
Debiti per leasing finanziari	31	30
Debiti verso società controllate	225	55
Debiti verso altri finanziatori	53.267	57.173
Passività finanziarie per strumenti di copertura	3.030	0

Attività finanziarie

Le Attività finanziarie correnti e non correnti sono ampiamente commentate nell’ambito della Nota illustrativa F5 – *Altre attività finanziarie*, alla quale si rimanda.

Passività correnti e non correnti

Le passività non correnti e correnti sono dettagliatamente commentate nell’ambito della Nota illustrativa G2 – *Passività finanziarie*, alla quale si rimanda. In tale sezione l’indebitamento viene suddiviso per tipologia e dettagliato per scadenza.

I principali contratti di finanziamento stipulati dalle società del Gruppo (ampiamente descritti all’interno della predetta nota illustrativa), prevedono – in linea con le prassi di mercato per debitori di *standing* creditizio simile – il rispetto tra l’altro di:

- parametri finanziari (*financial covenants*) in base ai quali la società finanziata si impegna a rispettare determinati livelli di indici finanziari definiti contrattualmente, il più significativo dei quali – in particolare per il gruppo Piaggio – mette in relazione l’indebitamento finanziario netto con il margine operativo lordo (EBITDA), misurati sul perimetro consolidato del gruppo, secondo definizioni concordate con le controparti finanziatrici;
- impegni di *negative pledge* ai sensi dei quali la società non può creare diritti reali di garanzia

- o altri vincoli sugli *asset* aziendali;
- clausole di “*pari passu*”, in base alle quali i finanziamenti avranno lo stesso grado di priorità nel rimborso rispetto alle altre passività finanziarie;
- clausole di *change of control*, che si attivano nel caso di perdita del controllo societario da parte dell'azionista di maggioranza;
- limitazioni alle operazioni straordinarie che la società finanziata può effettuare.

La misurazione dei *financial covenants* e degli altri impegni contrattuali è costantemente monitorata dalle società del Gruppo, in particolare, in base alle risultanze al 31 dicembre 2015 tutti i parametri sono stati soddisfatti. Da ultimo, si precisa che l'eventuale mancato rispetto di tali *covenants* e degli altri impegni contrattuali applicati ai finanziamenti sopra menzionati – qualora non adeguatamente rimediato nei termini concordati – potrebbe comportare l'obbligo di rimborso anticipato del relativo debito residuo.

Per maggiori dettagli si rimanda a quanto dettagliatamente descritto all'interno della Nota illustrativa G2 – *Passività finanziarie*.

Linee di credito

Al 31 dicembre 2015 il Gruppo Immsi ha a disposizione linee di credito irrevocabili fino a scadenza che ammontano a 1.174,7 milioni di euro, per il cui dettaglio si rimanda alla Nota integrativa ed esplicativa G2, relativa alle Passività finanziarie.

Gestione dei rischi finanziari

I rischi finanziari a cui il Gruppo Immsi ritiene di essere potenzialmente esposto sono:

- il rischio di gestione dei capitali e rischio di liquidità;
- il rischio di cambio;
- il rischio di tasso d'interesse; ed
- il rischio di credito.

All'interno del **gruppo Piaggio**, la gestione di tali rischi è centralizzata e le operazioni di tesoreria sono svolte nell'ambito di *policy* e linee guida formalizzate, valide per tutte le società del gruppo stesso.

Gestione dei capitali e rischio liquidità

Il rischio di liquidità deriva sostanzialmente dall'eventualità che le risorse finanziarie disponibili non siano sufficienti a coprire, nei tempi e nei modi dovuti, gli esborsi futuri generati da obbligazioni finanziarie e/o commerciali.

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

Con particolare riferimento al **gruppo Piaggio**, per far fronte a tale rischio i flussi di cassa e le necessità di linee di credito delle società del gruppo sono monitorati e/o gestiti centralmente sotto il controllo della Tesoreria di gruppo con l'obiettivo di garantire un'efficace ed efficiente gestione delle risorse finanziarie oltre che di ottimizzare il profilo delle scadenze del debito. Inoltre, Piaggio & C. S.p.A. finanzia le temporanee necessità di cassa delle società del gruppo attraverso l'erogazione diretta di finanziamenti a breve termine regolati a condizioni di mercato o per il tramite di garanzie. Tra Piaggio & C. S.p.A. e le società controllate europee è anche attivo un sistema di *cash pooling zero balance* che consente l'azzeramento quotidiano dei saldi attivi e passivi delle controllate, con il risultato di avere una più efficace ed efficiente gestione della liquidità in area euro.

A maggior copertura del rischio di liquidità, al 31 dicembre 2015 il Gruppo Immsi ha a disposizione linee di credito inutilizzate per 366,8 milioni di euro (266,4 milioni di euro al 31 dicembre 2014) di cui 161,8 milioni con scadenza entro 12 mesi e 205 milioni con scadenza successiva.

Il *management* ritiene che i fondi attualmente disponibili, oltre a quelli che saranno generati dall'attività operativa e di finanziamento, consentiranno al Gruppo di soddisfare i propri fabbisogni derivanti dalle attività di investimento, di gestione del capitale circolante e di rimborso dei debiti alla loro naturale scadenza e assicureranno un adeguato livello di flessibilità operativa e strategica.

Gestione del rischio di cambio

Il Gruppo Immsi – in particolare tramite le società facenti capo al gruppo Piaggio e tramite la controllata Intermarine S.p.A. – opera in un contesto internazionale in cui le transazioni sono condotte anche in valute diverse dall'euro e ciò lo espone al rischio derivante dalle fluttuazioni nei tassi di cambio: contratti di copertura dei rischi di cambio sono stipulati esclusivamente da società appartenenti ai predetti gruppi.

In particolare, il **gruppo Piaggio** ha in essere una *policy* sulla gestione del rischio di cambio con l'obiettivo di neutralizzare i possibili effetti negativi delle variazioni dei tassi di cambio sul *cash-flow* aziendale. Tale *policy* prende in analisi:

- il rischio di cambio transattivo: la *policy* prevede la copertura integrale di tale rischio che deriva dalle differenze tra il cambio di registrazione in bilancio dei crediti o debiti in divisa e quello di registrazione del relativo incasso o pagamento. Per la copertura di tale tipologia di rischio di cambio si ricorre in primo luogo alla compensazione naturale dell'esposizione (*netting* tra vendite ed acquisti nella stessa divisa estera) e, se necessario, alla sottoscrizione di contratti derivati di vendita o acquisto a termine di divisa estera oltre che ad anticipi di crediti denominati in divisa estera;
- il rischio di cambio traslativo: deriva dalla conversione in euro di bilanci di società controllate redatti in valute diverse dall'euro effettuata in fase di consolidamento: la *policy* adottata dal gruppo non impone la copertura di tale tipo di esposizione;
- il rischio di cambio economico: deriva da 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 viene coperto mediante il ricorso a contratti derivati. Le poste oggetto di queste operazioni di copertura sono, quindi, rappresentate dai costi e ricavi in divisa estera previsti dal *budget* delle vendite e degli acquisti dell'anno. Il totale dei costi e ricavi previsti viene mensilizzato e le relative coperture vengono posizionate esattamente sulla data media ponderata di manifestazione economica ricalcolata in base a criteri storici. La manifestazione economica dei crediti e debiti futuri avverrà dunque nel corso dell'anno di *budget*.

Coperture di flussi di cassa (cash flow hedge) relativamente al gruppo Piaggio

Al 31 dicembre 2015 risultano in essere le seguenti operazioni di acquisto e vendita a termine (contabilizzate in base alla data di regolamento) rispettivamente su debiti e crediti già iscritti a copertura del rischio di cambio transattivo:

Società	Segno operazione	Divisa	Importo in valuta locale <i>In migliaia</i>	Controvalore in valuta locale (a cambio a termine) <i>In migliaia</i>	Scadenza Media
Piaggio & C.	Acquisto	CNY	58.700	8.315	29/01/2016
Piaggio & C.	Acquisto	JPY	225.000	1.700	13/01/2016
Piaggio & C.	Acquisto	SEK	1.000	109	29/02/2016
Piaggio & C.	Acquisto	USD	11.500	10.575	21/01/2016
Piaggio & C.	Vendita	CAD	640	434	29/01/2016
Piaggio & C.	Vendita	CNY	11.900	1.652	15/01/2016
Piaggio & C.	Vendita	GBP	650	879	30/03/2016
Piaggio & C.	Vendita	INR	506.000	6.969	10/01/2016
Piaggio & C.	Vendita	USD	5.650	5.121	29/01/2016
Piaggio Group	Vendita	EUR	415	442	28/01/2016

Piaggio Indonesia	Acquisto	USD	128	1.820.070	15/02/2016
Piaggio Indonesia	Acquisto	EUR	3.620	56.986.716	02/02/2016
Piaggio Vehicles	Vendita	EUR	1.645	119.895	23/02/2016
Piaggio Vehicles	Vendita	USD	2.211	147.136	01/02/2016
Piaggio Vespa BV	Vendita	HRK	17.050	2.227	15/01/2016
Piaggio Vespa BV	Vendita	SGD	610	401	18/02/2016

Al 31 dicembre 2015 risultano in essere sul gruppo le seguenti operazioni di copertura sul rischio di cambio economico:

Società	Segno operazione	Divisa	Importo in valuta locale <i>In migliaia</i>	Controvalore in valuta locale (a cambio a termine) <i>In migliaia</i>	Scadenza Media
Piaggio & C.	Acquisto	CNY	254.700	35.462	02/06/2016
Piaggio & C.	Vendita	GBP	7.240	10.516	19/06/2016

Alle sole coperture sul rischio di cambio economico viene applicato il principio contabile del *cash flow hedge* con imputazione della porzione efficace degli utili e delle perdite in una apposita riserva di Patrimonio netto: la determinazione del *fair value* avviene basandosi su quotazioni di mercato fornite dai principali *trader*. Al 31 dicembre 2015 il *fair value* complessivo degli strumenti di copertura sul rischio di cambio economico contabilizzati secondo il principio dell'*hedge accounting* è positivo per 285 mila euro. Nel corso dell'esercizio 2015 sono stati rilevati utili nel prospetto delle altre componenti del Conto economico complessivo per 285 mila euro e sono stati riclassificati utili dalle altre componenti del Conto economico complessivo all'utile/perdita di esercizio per 656 mila euro. Di seguito viene evidenziato il saldo netto dei *cash flow* manifestatisi nel corso dell'anno 2015 per le principali divise:

	Importi in milioni di euro
	<u>Cash-flow 2015</u>
Sterlina Inglese.....	26,2
Rupia Indiana.....	22,6
Kuna Croata	2,8
Dollaro USA.....	19,0
Dollaro Canadese	5,4
Rupia Indonesiana.....	11,1
Dong Vietnamita	20,4
Yuan Cinese*).....	(36,2)
Yen Giapponese	(5,7)
Totale cash-flow in divisa estera	<u>65,6</u>

*) flusso regolato parzialmente in euro

Anche la controllata **Intermarine** provvede alla copertura dei rischi derivanti dalle fluttuazioni nei tassi di cambio attraverso operazioni specifiche legate alle singole commesse che prevedono la fatturazione in divisa diversa dall'euro. In particolare, la politica inerente il rischio di cambio adottata dal gruppo si è concretizzata nella totale eliminazione di ogni rischio attraverso la definizione di un cambio a termine fisso per la copertura delle oscillazioni cambi. Al 31 dicembre 2015 non risultano in essere contratti di vendita a termine.

In considerazione di quanto sopra esposto, ipotizzando un apprezzamento del 3% del cambio medio dell'euro sulla parte non coperta dell'esposizione economica sulle principali valute osservata nel corso dell'esercizio 2015, si avrebbe un impatto sugli utili di circa 2 milioni di euro.

Gestione del rischio di tasso d'interesse

L'esposizione al rischio di tasso d'interesse deriva dalla necessità di finanziare le attività operative, sia industriali che finanziarie, delle società del Gruppo oltre che di impiegare la liquidità disponibile. La variazione dei tassi d'interesse può influenzare i costi ed i rendimenti delle operazioni di finanziamento e di investimento: tale rischio infatti scaturisce dalla variabilità dei tassi d'interesse e dall'impatto che questa può avere sui flussi di cassa futuri derivanti da attività e passività finanziarie a tasso variabile. Il Gruppo, pertanto, misura e controlla regolarmente la propria esposizione al rischio di variazione dei tassi di interesse con l'obiettivo di ridurre l'oscillazione degli oneri finanziari contenendo il rischio di un potenziale rialzo dei tassi di interesse: tale obiettivo è perseguito sia attraverso un adeguato *mix* tra esposizione a tasso fisso e a tasso variabile, sia attraverso l'utilizzo di strumenti derivati, principalmente *Interest Rate Swap* e *Cross Currency Swap*, anche secondo quanto stabilito dalle proprie politiche gestionali.

Con riferimento al **gruppo Piaggio**, al 31 dicembre 2015 risultano in essere i seguenti strumenti derivati con finalità di copertura:

Derivati a copertura dei flussi finanziari (cash flow hedge)

- *Interest Rate Swap* a copertura del finanziamento a tasso variabile per nominali 117.857 mila euro (al 31 dicembre 2015 in essere per 10.714 mila euro) concesso da Banca Europea degli Investimenti. La struttura prevede tassi fissi crescenti (*step-up*) con l'obiettivo di stabilizzare i flussi finanziari associati al finanziamento; dal punto di vista contabile lo strumento è contabilizzato con il principio del *cash flow hedge* con accantonamento degli utili/perdite derivanti dalla valorizzazione a *fair value* in apposita riserva di Patrimonio Netto; al 31 dicembre 2015 il *fair value* dello strumento è negativo per 59 mila euro; la *sensitivity analysis* sullo strumento ipotizzando uno *shift* della curva dei tassi di interesse dell'1% in aumento e in riduzione, evidenzia un potenziale impatto a Patrimonio Netto, al netto del relativo effetto fiscale, non significativo.

Derivati a copertura del fair value (fair value hedge e fair value option)

- *Cross Currency Swap* a copertura del prestito obbligazionario privato emesso da Piaggio & C. S.p.A. per nominali 75.000 mila USD. Lo strumento ha come obiettivo la copertura del rischio di cambio e del rischio di tasso trasformando il prestito da dollaro americano ad euro e da tasso fisso a tasso variabile; dal punto di vista contabile lo strumento è contabilizzato con il principio del *fair value hedge* con imputazione a conto economico degli effetti derivanti dalla valutazione. Al 31 dicembre 2015 il *fair value* sullo strumento è pari a 20.289 mila euro. L'effetto economico netto derivante dalla valorizzazione dello strumento e del prestito obbligazionario privato sottostante è pari a 120 mila euro negativi; la *sensitivity analysis* sullo strumento e sul suo sottostante ipotizzando uno *shift* della curva dei tassi di interesse dell'1% in aumento e in riduzione, evidenzia un potenziale impatto a Conto economico, al netto del relativo effetto fiscale, pari rispettivamente a 78 mila euro positivi e 74 mila euro negativi ipotizzando tassi di cambio costanti; ipotizzando invece una rivalutazione e svalutazione dell'1% dei tassi di cambio, la *sensitivity* evidenzia un potenziale impatto a Conto economico, al netto del relativo effetto fiscale, pari rispettivamente a 35 mila euro negativi e 37 mila euro positivi;
- *Cross Currency Swap* a copertura dei finanziamenti in essere sulla controllata indiana per 10.545 mila USD (al 31 dicembre in essere per 6.520 mila euro) concessi da International Finance Corporation. Gli strumenti hanno l'obiettivo di copertura del rischio di cambio e del rischio di tasso trasformando il finanziamento da dollaro americano in rupia indiana e per circa la metà del valore nominale da tasso variabile a tasso fisso. Al 31 dicembre 2015 il *fair value* degli strumenti è pari a 3.238 mila euro. La *sensitivity analysis* sullo strumento e sul suo sottostante, ipotizzando uno *shift* della curva dei tassi di interesse dell'1% in aumento e in riduzione, evidenzia un potenziale impatto a Conto economico, al netto del relativo effetto

fiscale, rispettivamente di 20 mila euro positivi e 21 mila euro negativi ipotizzando tassi di cambio costanti. E' trascurabile invece l'effetto a Conto economico dell'ipotesi di una rivalutazione e svalutazione dell'1% del tasso di cambio della rupia indiana;

- *Cross Currency Swap* a copertura dei finanziamenti in essere sulla controllata indiana Indiana per 15.851 mila USD (al 31 dicembre in essere per 12.122 mila euro) concessi da International Finance Corporation. Gli strumenti hanno l'obiettivo di copertura del rischio di tasso e del rischio di cambio sul dollaro americano, trasformando il finanziamento da dollaro americano in rupia indiana. Al 31 dicembre 2015 il *fair value* degli strumenti è pari a 2.654 mila euro. La *sensitivity analysis* sullo strumento e sul suo sottostante, ipotizzando uno *shift* della curva dei tassi di interesse dell'1% in aumento e in riduzione, evidenzia un potenziale impatto a Conto economico trascurabile, al netto del relativo effetto fiscale ed ipotizzando tassi di cambio costanti. Anche ipotizzando una rivalutazione e svalutazione dell'1% del tasso di cambio della rupia indiana la *sensitivity analysis* sullo strumento e sul suo sottostante il potenziale impatto a Conto economico, al netto del relativo effetto fiscale, è trascurabile;
- *Cross Currency Swap* a copertura del finanziamento in essere sulla controllata vietnamita per 13.107 mila USD (al 31 dicembre in essere per 11.276 mila euro) concesso da International Finance Corporation. Gli strumenti hanno come obiettivo la copertura del rischio di cambio e parzialmente del rischio di tasso trasformando il finanziamento da dollaro americano a tasso variabile a dong vietnamita a tasso fisso fatto salvo una parte minore (24%) a tasso variabile. Al 31 dicembre 2015 il *fair value* degli strumenti è positivo per 652 mila euro. La *sensitivity analysis* sullo strumento e sul suo sottostante, ipotizzando uno *shift* della curva dei tassi di interesse dell'1% in aumento e in riduzione, evidenzia un potenziale impatto a Conto economico, al netto del relativo effetto fiscale, rispettivamente di 63 mila euro positivi e 64 mila euro negativi ipotizzando tassi di cambio costanti. Ipotizzando invece una rivalutazione e svalutazione dell'1% del tasso di cambio del dong vietnamita la *sensitivity analysis* sullo strumento e sul suo sottostante evidenzia un potenziale impatto a Conto economico, al netto del relativo effetto fiscale, irrilevante.

Al 31 dicembre 2015 risulta inoltre in essere sulla controllata indiana un *Cross Currency Swap* a copertura del finanziamento infragruppo erogato da Piaggio & C. S.p.A. per 5.000 mila euro. Lo strumento ha come obiettivo la copertura del rischio di cambio e del rischio di tasso trasformando il finanziamento da euro a tasso variabile a rupia indiana a tasso fisso. In base ai principi sull'*hedge accounting*, tale derivato risulta essere classificato come non di copertura e pertanto valutato a *fair value* con imputazione a Conto economico degli effetti valutativi. Al 31 dicembre 2015 il *fair value* dello strumento è pari a 890 mila euro negativi. La *sensitivity analysis* sullo strumento ipotizzando uno *shift* della curva dei tassi di interesse dell'1% in aumento e in riduzione, evidenzia un potenziale impatto a Conto economico, al netto del relativo effetto fiscale, rispettivamente di 14 mila euro e 15 mila euro negativi ipotizzando tassi di cambio costanti. Ipotizzando invece una rivalutazione e svalutazione dell'1% del tasso di cambio della rupia indiana la *sensitivity analysis* sullo strumento e sul suo sottostante evidenzia un potenziale impatto a Conto economico, al netto del relativo effetto fiscale, rispettivamente di 30 mila euro negativi e 31 mila euro.

In migliaia di euro	FAIR VALUE
<u>Piaggio & C. S.p.A.</u>	
Interest Rate Swap	(59)
Cross Currency Swap	20.289
<u>Piaggio Vehicles Private Limited</u>	
Cross Currency Swap	3.238
Cross Currency Swap	2.654
Cross Currency Swap	(890)
<u>Piaggio Vietnam</u>	
Cross Currency Swap	652

Si segnala altresì che la Capogruppo **Immsi S.p.A.** ha in essere un *Interest Rate Swap* per trasformare da variabile a fisso il 75% dei flussi per interessi relativi al finanziamento in essere per residui nominali 15,3 milioni di euro con Banco Popolare. Al 31 dicembre 2015, il *fair value* dello strumento è negativo e pari a 649 mila euro. Nel corso dell'esercizio 2015 sono stati rilevati utili nel prospetto delle altre componenti del Conto economico complessivo per 298 mila euro.

Gestione del rischio di credito

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

In migliaia di euro	31 Dicembre 2015	31 Dicembre 2014
Disponibilità bancarie e Titoli	124.510	103.942
Attività finanziarie	53.307	44.337
Crediti tributari	28.873	42.903
Crediti commerciali e altri crediti	220.162	253.040
Totale	426.852	444.222

In particolare, il **gruppo Piaggio** monitora e gestisce il credito a livello centrale per mezzo di *policy* e linee guida formalizzate. Il portafoglio dei crediti commerciali non presenta concentrazioni di rischio di credito in relazione alla buona dispersione verso la rete dei propri concessionari o distributori. In aggiunta la maggior parte dei crediti commerciali ha un profilo temporale di breve termine. Per ottimizzare la gestione, Piaggio & C. S.p.A. ha in essere con alcune primarie società di *factoring* programmi *revolving* di cessione *pro-soluto* dei crediti commerciali sia in Europa che negli Stati Uniti d'America.

Con riferimento alla controllata **Intermarine**, che per tipologia di *business* può presentare concentrazioni dei crediti nei confronti di pochi clienti, si rileva che i clienti più significativi sotto il profilo quantitativo sono rappresentati da Enti pubblici: la produzione su commessa prevede inoltre in generale consistenti acconti dal cliente all'avanzamento lavori riducendo in tal modo il rischio credito.

Con riferimento alle altre società del Gruppo Immsi, non si ravvisa ad oggi una significativa esposizione al rischio credito.

Livelli gerarchici di valutazione del *fair value*

Dal 1 gennaio 2013 è entrato in vigore il principio IFRS 13 – *Misurazione del fair value*, il quale definisce il *fair value* come il prezzo che si riceverebbe per la vendita di un'attività o si pagherebbe in caso di trasferimento di una passività in una libera transazione tra operatori di mercato alla data di valutazione. In caso di assenza di un mercato attivo o di irregolare funzionamento dello stesso, la determinazione del *fair value* deve essere effettuata mediante tecniche valutative. Il principio definisce quindi una gerarchia dei *fair value*:

- livello 1: quotazioni rilevate su un mercato attivo per attività o passività oggetto di valutazione;
- livello 2: *input* diversi dai prezzi quotati di cui al punto precedente, che sono osservabili direttamente (prezzi) o indirettamente (derivati dai prezzi) sul mercato;
- livello 3: *input* che non sono basati su dati di mercato osservabili.

Le tecniche valutative riferite ai livelli 2 e 3 dovranno tener conto di fattori di aggiustamento che misurino il rischio di fallimento di entrambe le parti: a tal fine il principio introduce i concetti di *Credit Value Adjustment* ("CVA") e *Debit Value Adjustment* ("DVA"). Il CVA permette di includere nella determinazione del *fair value* il rischio di credito di controparte mentre il DVA riflette il rischio di

insolvenza delle società.

Il principio IFRS 7 richiede inoltre che, ai soli fini della *disclosure*, venga determinato il *fair value* dei debiti contabilizzati secondo il metodo del costo ammortizzato. La tabella qui di seguito evidenzia tali valori:

In migliaia di euro	Valore Nominale	Valore Contabile	Stima Fair Value
Gruppo Piaggio – Prestito Obbligazionario <i>high-yield</i>	250.000	238.570	256.690
Gruppo Piaggio – Prestito Obbligazionario privato	51.799	51.569	71.618
Gruppo Piaggio – Linea di credito BPER	25.000	24.946	24.291
Gruppo Piaggio – BEI (fin. R&D 2013-2015)	43.636	43.636	42.979
Gruppo Piaggio – Linea di credito <i>Revolving</i> Sindacata	40.000	38.852	38.201
Gruppo Piaggio – Finanziamento Sindacato scadenza luglio 2019	75.000	74.419	52.644
Immsi S.p.A. – Mutuo ipotecario Banco Popolare	45.000	44.501	37.537
Immsi S.p.A. – Linea di credito con scadenza a febbraio 2016	15.000	14.986	15.086
Immsi S.p.A. – Linea di credito con scadenza a marzo 2017	7.500	7.457	7.601
Immsi S.p.A. – Linea di credito con scadenza a aprile 2018	20.000	19.853	19.085

Per le altre passività finanziarie del Gruppo Immsi non esplicitamente incluse nella tabella fornita, si ritiene che il valore contabile sia sostanzialmente assimilabile al *fair value*.

La seguente tabella evidenzia le attività e passività che sono valutate al *fair value* al 31 dicembre 2015, per livello gerarchico di valutazione del *fair value*.

In migliaia di euro	Livello 1	Livello 2	Livello 3
Attività finanziarie valutate a <i>fair value</i>	14.319		12.115
Strumenti finanziari derivati di copertura		26.181	652
Investimenti Immobiliari			85.965
Altre attività		647	39
Totale attività valutate al fair value	14.319	26.828	98.771
Passività finanziarie valutate a <i>fair value</i>		(107.554)	
Strumenti finanziari derivati di copertura		(1.548)	
Altre passività		(420)	
Totale passività valutate al fair value	0	(109.522)	0
Saldo al 31 dicembre 2015	14.319	(82.694)	98.771

Il livello gerarchico 1 include il valore di carico della partecipazione detenuta da Immsi S.p.A. in Unicredit S.p.A., in diminuzione di 557 mila euro rispetto al dato al 31 dicembre 2014 a seguito del leggero decremento del prezzo di borsa del titolo registrato a fine 2015.

Il livello gerarchico 2 include tra le attività il valore positivo degli strumenti finanziari derivati di copertura di pertinenza del gruppo Piaggio mentre tra le passività include il valore negativo degli strumenti finanziari derivati (*Interest Rate Swap*) di pertinenza della Capogruppo Immsi S.p.A..

Da ultimo, il livello gerarchico 3 include tra le attività finanziarie il valore di carico della partecipazione detenuta da Immsi S.p.A. in Alitalia – Compagnia Aerea Italiana S.p.A..

Tra gli Investimenti Immobiliari risultano inclusi principalmente il *fair value* dell'investimento immobiliare di pertinenza di Immsi S.p.A. (sito in Via Abruzzi, Roma) e dell'ex stabilimento spagnolo

di Martorelles del gruppo Piaggio.

Da ultimo, si evidenzia come la valutazione del *Cross Currency Swap* in essere sulla controllata vietnamita del gruppo Piaggio sia stata classificata all'interno del livello gerarchico 3: tale classificazione riflette le caratteristiche di illiquidità del mercato locale che non consentono una valutazione con i criteri tradizionali. Qualora fossero state adottate delle tecniche valutative tipiche di mercati liquidi – caratteristica che come noto non si riscontra nel mercato vietnamita – i derivati avrebbero espresso un *fair value* negativo pari a complessivi 355 mila euro (anziché di 652 mila euro positivi, inclusi nella voce strumenti finanziari derivati di copertura – Livello 3) e ratei passivi su strumenti finanziari derivati di copertura pari a 734 mila euro.

La seguente tabella evidenzia le variazioni intervenute all'interno dei vari livelli nel corso dell'anno 2015:

In migliaia di euro	Livello 1	Livello 2	Livello 3
<i>Saldo al 31 dicembre 2014</i>	14.876	(87.373)	96.367
Utili e (perdite) rilevate a conto economico		4.747	568
Incrementi / (Decrementi)	(557)	(68)	1.836
<i>Saldo al 31 dicembre 2015</i>	14.319	(82.694)	98.771

ELENCO DELLE IMPRESE INCLUSE NEL BILANCIO CONSOLIDATO E DELLE PARTECIPAZIONI AL 31 DICEMBRE 2015

Ai sensi della delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche (art. 126 del Regolamento), di seguito viene fornito l'elenco delle imprese e delle partecipazioni rilevanti del Gruppo Immsi: nell'elenco sono indicate le imprese suddivise per modalità di consolidamento.

Per ogni impresa vengono inoltre esposti: la ragione sociale, la relativa sede sociale e nazione di appartenenza nonché il capitale sociale nella valuta originaria. Sono inoltre indicate le quote percentuali di possesso detenute da Immsi S.p.A. o da altre imprese del Gruppo. In apposita colonna è anche indicata la percentuale di voto nell'Assemblea Ordinaria dei soci qualora diversa dalla percentuale di partecipazione sul capitale sociale.

Ragione Sociale	Valuta	Capitale Sociale (sottoscritto e versato)	% di partecipazione sul Capitale Sociale	% di voto (se diversa)
IMPRESE INCLUSE NEL BILANCIO CONSOLIDATO CON IL METODO DELL'INTEGRAZIONE GLOBALE				
Immsi S.p.A. Mantova (MN) – Italia Società Capogruppo	Euro	178.464.000,00		
Apuliae S.p.A. Lecce (LE) – Italia Partecipazione di Immsi S.p.A.: 85,69%	Euro	1.000.000,00	85,69%	
ISM Investimenti S.p.A. Mantova (MN) – Italia Partecipazione di Immsi S.p.A.: 72,64%	Euro	6.654.902,00	72,64%	
Is Molas S.p.A. Pula (CA) – Italia Partecipazione di ISM Investimenti S.p.A.: 89,48%	Euro	5.898.437,00	89,48 %	
Pietra S.r.l. Milano (MI) – Italia Partecipazione di Immsi S.p.A.: 77,78%	Euro	40.000,00	77,78%	
Pietra Ligure S.r.l. Mantova (MN) – Italia Partecipazione di Pietra S.r.l.: 100,00%	Euro	10.000,00	100,00%	
Immsi Audit S.c.a r.l. Mantova (MN) – Italia Partecipazione di Immsi S.p.A.: 25,00% Partecipazione di Is Molas S.p.A.: 25,00% Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 25,00% Partecipazione di Intermarine S.p.A.: 25,00%	Euro	40.000,00	100,00%	
RCN Finanziaria S.p.A. Mantova (MN) – Italia Partecipazione di Immsi S.p.A.: 63,18%	Euro	32.135.988,00	63,18%	
Intermarine S.p.A. Sarzana (SP) – Italia Partecipazione di RCN Finanziaria S.p.A.: 100,00%	Euro	9.990.000,00	100,00%	
Piaggio & C. S.p.A. Pontedera (PI) – Italia Partecipazione di Immsi S.p.A.: 50,06%	Euro	207.613.944,37	50,06%	
Aprilia Brasil Industria de Motociclos S.A.*) Manaus – Brasile Partecipazione di Aprilia World Service Holding do Brasil Ltda.: 51,00%	R\$	2.020.000,00	51,00%	
Aprilia Racing S.r.l. Pontedera (PI) – Italia Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 100,00%	Euro	250.000,00	100,00%	
Aprilia World Service Holding do Brasil Ltda.*) San Paolo – Brasile Partecipazione di Piaggio Group Americas Inc.: 99,99995%	R\$	2.028.780,00	99,99995%	
Atlantic 12 – Fondo Comune di Investimento Immobiliare Milano (MI) – Italia Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 100,00%	Euro	10.439.872,51	100,00%	

Ragione Sociale	Valuta	Capitale Sociale (sottoscritto e versato)	% di partecipazione sul Capitale Sociale	% di voto (se diversa)
Foshan Piaggio Vehicles Technology Research & Development Co. Ltd Foshan City – Cina Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.: 100,00%	RMB	10.500.000,00	100,00%	
Nacional Motor S.A. Barcelona – Spagna Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 100,00%	Euro	60.000,00	100,00%	
Piaggio Asia Pacific PTE Ltd. Singapore – Singapore Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.: 100,00%	SGD	100.000,00	100,00%	
Piaggio Advanced Design Center Corp. California – USA Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 100,00%	USD	100.000,00	100,00%	
Piaggio China Co. LTD Hong Kong – Cina Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 99,99999%	USD	12.100.000,00	99,99999%	
Piaggio Concept Store Mantova S.r.l. Mantova – Italia Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 100%	Euro	100.000,00	100,00%	
Piaggio Deutschland GmbH Düsseldorf – Germania Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.: 100,00%	Euro	250.000,00	100,00%	
Piaggio Espana S.L.U. Alcobendas – Spagna Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 100,00%	Euro	426.642,00	100,00%	
Piaggio Fast Forward Inc. Wilmington – USA Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 89,47%	USD	1.676,47	89,47%	
Piaggio France S.A.S. Clichy Cedex – Francia Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.: 100,00%	Euro	250.000,00	100,00%	
Piaggio Group Americas Inc. New York – USA Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.: 100,00%	USD	2.000,00	100,00%	
Piaggio Group Canada, Inc. Toronto – Canada Partecipazione di Piaggio Group Americas Inc.: 100,00%	CAD\$	10.000,00	100,00%	
Piaggio Group Japan Tokyo – Giappone Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.: 100,00%	YEN	99.000.000,00	100,00%	
Piaggio Hellas S.A. Atene – Grecia Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.: 100,00%	Euro	2.204.040,00	100,00%	
Piaggio Hrvatska D.o.o. Spalato – Croazia Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.: 75,00%	HRK	400.000,00	75,00%	
Piaggio Limited Bromley Kent – Gran Bretagna Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.: 99,9996% Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 0,0004%	GBP	250.000,00	100,00%	
Piaggio Vehicles Private Limited Maharashtra – India Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 99,9999971% Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.: 0,0000029%	INR	349.370.000,00	100,00%	
Piaggio Vespa B.V. Breda – Olanda Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 100%	Euro	91.000,00	100,00%	
Piaggio Vietnam Co. Ltd. Hanoi – Vietnam Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 63,70% Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.: 36,30%	VND	64.751.000.000,00	100,00%	
PT Piaggio Indonesia Jakarta – Indonesia Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.: 99,00% Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 1,00%	Rupiah	4.458.500.000,00	100,00%	

Ragione Sociale	Valuta	Capitale Sociale (sottoscritto e versato)	% di partecipazione sul Capitale Sociale	% di voto (se diversa)
PARTECIPAZIONI IN IMPRESE CONTROLLATE, COLLEGATE ED A CONTROLLO CONGIUNTO VALUTATE CON IL METODO DEL PATRIMONIO NETTO				
Zongshen Piaggio Foshan Motorcycle Co. Ltd. Foshan City – Cina Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 32,50% Partecipazione di Piaggio China Co. Ltd.: 12,50%	USD	29.800.000,00	45,00%	
Rodriquez Cantieri Navali do Brasil Ltda. Rio de Janeiro – Brasile Partecipazione di Intermarine S.p.A.: 100,00% meno una quota detenuta da Rodriquez Pietra Ligure S.r.l.	R\$	2.617.019,00	100,00%	
Rodriquez Engineering S.r.l. *) Messina (ME) – Italia Partecipazione di Intermarine S.p.A.: 100,00%	Euro	119.756,00	100,00%	
Rodriquez Pietra Ligure S.r.l. Milano (MI) – Italia Partecipazione di Intermarine S.p.A.: 100,00%	Euro	20.000,00	100,00%	
PARTECIPAZIONI IN IMPRESE CONTROLLATE E COLLEGATE VALUTATE CON IL METODO DEL COSTO				
Depuradora d'Aigües de Martorelles S.C.C.L. Barcelona – Spagna Partecipazione di Nacional Motor S.A.: 22,00%	Euro	60.101,21	22,00%	
Pont – Tech, Pontedera & Tecnologia S.c.r.l. Pontedera (PI) – Italia Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 20,44%	Euro	884.160,00	20,44%	
S.A.T. Société d'Automobiles et Triporteurs S.A. Tunisi – Tunisia Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.: 20,00%	TND	210.000,00	20,00%	
Mitsuba Italia S.p.A. Pontedera (PI) – Italia Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 10,00%	Euro	1.000.000,00	10,00%	
Rodriquez Mexico *) La Paz – Mexico Partecipazione di Intermarine S.p.A.: 50,00%	Pesos	50.000,00	50,00%	
Consorzio CTMI – Messina Messina (ME) – Italia Partecipazione di Intermarine S.p.A.: 25,00%	Euro	53.040,00	25,00%	
Fondazione Piaggio Onlus Pontedera (PI) – Italia Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 66,67%	Euro	103.291,38	66,67%	

* Società non operative o in liquidazione.

* * *

Questo documento è stato pubblicato in data 8 aprile 2016 su autorizzazione del Presidente della Società, Roberto Colaninno.

Attestazione del Bilancio consolidato ai sensi dell'art. 154-bis del D.LGS. 58/98

I sottoscritti Roberto Colaninno, in qualità di Presidente del Consiglio di Amministrazione, Michele Colaninno, in qualità di Amministratore Delegato, e Andrea Paroli, in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Immsi S.p.A., attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2015.

Al riguardo non sono emersi aspetti di particolare rilievo.

Si attesta, inoltre, che il bilancio consolidato al 31 dicembre 2015:

- è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti dalla Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
- corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'Emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.

La relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'Emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposti.

23 marzo 2016



Il Presidente
Roberto Colaninno



Il Dirigente Preposto alla redazione
dei documenti contabili societari
Andrea Paroli



L'Amministratore Delegato
Michele Colaninno

IMMSI S.p.A.

Bilancio
al
31 dicembre 2015

Di seguito si espongono il Prospetto della Situazione Patrimoniale – Finanziaria, il Conto Economico, il Conto Economico Complessivo, il Prospetto dei Flussi di Cassa ed il Prospetto delle Variazioni del Patrimonio Netto con evidenza degli ammontari riconducibili ad operazioni con Parti Correlate ed infragruppo:

Prospetto della Situazione Patrimoniale – Finanziaria

In migliaia euro

ATTIVO	Note	31/12/2015	31/12/2014
ATTIVITA' NON CORRENTI			
Attività immateriali		0	0
Attività materiali	C1	175	247
- di cui Parti Correlate e infragruppo		10	16
Investimenti immobiliari	C2	74.004	73.887
Partecipazioni in società controllate e collegate	C3	322.332	322.359
Altre attività finanziarie	C4	12.115	11.449
- di cui Parti Correlate e infragruppo		0	1.100
Crediti verso l'Erario	C5	0	411
Imposte anticipate	C6	0	0
Crediti commerciali ed altri crediti	C7	7	22
- di cui parti correlate e infragruppo		0	15
TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI		408.633	408.375
ATTIVITA' DESTINATE ALLA DISMISSIONE		0	0
ATTIVITA' CORRENTI			
Crediti commerciali ed altri crediti	C7	52.167	44.988
- di cui Parti Correlate e infragruppo		51.416	44.246
Crediti verso l'Erario	C5	502	1.443
Rimanenze		0	0
Lavori in corso su ordinazione		0	0
Altre attività finanziarie	C4	176.553	164.734
- di cui Parti Correlate e infragruppo		162.234	149.857
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	C8	18.702	2.651
TOTALE ATTIVITA' CORRENTI		247.924	213.816
TOTALE ATTIVITA'		656.557	622.191

PASSIVO	Note	31/12/2015	31/12/2014
PATRIMONIO NETTO			
Capitale sociale		178.464	178.464
Riserve e risultato a nuovo		182.863	246.607
Risultato netto di periodo	E10	15.496	(65.628)
TOTALE PATRIMONIO NETTO	D1	376.823	359.443
PASSIVITA' NON CORRENTI			
Passività finanziarie	D2	117.311	70.025
Debiti commerciali ed altri debiti	D5	674	947
Fondi per trattamento di quiescenza e obblighi simili	D3	342	344
Altri fondi a lungo termine		0	0
Imposte differite	D4	17.485	19.624
TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI		135.812	90.940
PASSIVITA' LEGATE AD ATTIVITA' DESTINATE ALLA DISMISSIONE		0	0
PASSIVITA' CORRENTI			
Passività finanziarie	D2	141.780	169.405
Debiti commerciali	D5	913	1.152
- di cui Parti Correlate e infragruppo		84	291
Imposte correnti	D6	425	404
Altri debiti	D5	803	847
- di cui Parti Correlate e infragruppo		2	2
Quota corrente altri fondi a lungo termine		0	0
TOTALE PASSIVITA' CORRENTI		143.921	171.808
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO		656.557	622.191

Conto Economico

In migliaia di euro

	Note	Esercizio 2015	Esercizio 2014
Proventi finanziari	E1	24.811	7.841
- di cui Parti Correlate e infragruppo		21.793	7.538
Oneri finanziari	E2	(10.188)	(74.200)
Risultato partecipazioni		0	0
Proventi operativi	E3	4.434	4.549
- di cui Parti Correlate e infragruppo		1.982	2.049
Costi per materiali		(35)	(40)
Costi per servizi e godimento beni di terzi	E4	(3.395)	(3.479)
- di cui Parti Correlate e infragruppo		(408)	(548)
Costi del personale	E5	(1.321)	(1.295)
Ammortamento delle attività materiali	E6	(86)	(78)
Ammortamento dell'avviamento		0	0
Ammortamento delle attività immateriali a vita definita		0	0
Altri proventi operativi	E7	150	230
- di cui Parti Correlate e infragruppo		86	86
Altri costi operativi	E8	(769)	(838)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE		13.601	(67.309)
Imposte	E9	1.895	1.681
- di cui Parti Correlate e infragruppo		1.868	968
RISULTATO DOPO IMPOSTE DA ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO		15.496	(65.628)
Utile (perdita) derivante da attività destinate alla dismissione o alla cessazione		0	0
RISULTATO NETTO DI PERIODO	E10	15.496	(65.628)

Conto Economico Complessivo

In migliaia di euro

	Note	Esercizio 2015	Esercizio 2014
RISULTATO NETTO DI PERIODO	E10	15.496	(65.628)
Voci che potranno essere riclassificate a Conto economico:			
Utili (perdite) da valutazione al <i>fair value</i> di attività disponibili per la vendita (AFS)		(557)	(124)
Parte efficace degli utili (perdite) sugli strumenti di copertura di flussi finanziari		298	(21)
Rettifica riserva investimenti immobiliari		2.129	0
Voci che non potranno essere riclassificate a Conto economico:			
Utili (perdite) attuariali su piani a benefici definiti		15	(44)
TOTALE UTILE (PERDITA) COMPLESSIVO DI PERIODO	D1	17.381	(65.817)

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

Prospetto dei Flussi di Cassa

In migliaia di euro

Il presente schema evidenzia le determinanti della variazione delle disponibilità liquide, al netto degli eventuali scoperti bancari a breve termine (pari a 0 nei due esercizi a confronto).

	Note	31/12/2015	31/12/2014
Attività operative			
Risultato prima delle imposte	E10	13.601	(67.309)
Ammortamento attività materiali	E6	86	78
Ammortamento attività immateriali		-	-
Accantonamento a fondi rischi e per trattamento di quiescenza e simili	D3	75	80
Svalutazioni / (Rivalutazioni)	C3-C4	30	64.380
Minusvalenze / (Plusvalenze) su cessione attività materiali (incl. Investimenti immob.)		3	5
Minusvalenze / (Plusvalenze) su cessione titoli		(2.670)	-
Interessi attivi (1)	E1	(8.146)	(7.003)
Proventi per dividendi (2)	E1	(13.156)	-
Interessi passivi	E2	8.912	8.765
Variazione nel capitale circolante			
(Aumento) / Diminuzione crediti verso clienti (3)	C7	(5.044)	(6.514)
Aumento / (Diminuzione) dei debiti verso fornitori (4)	D5	(239)	15
Aumento / (Diminuzione) fondi per trattamento di quiescenza e obblighi simili	D3	(77)	(80)
Altre variazioni (5)		8.979	4.725
Disponibilità generate dall'attività operativa		2.354	(2.857)
Interessi passivi pagati	E2	(8.659)	(8.519)
Imposte pagate		-	(167)
Flusso di cassa delle attività operative		(6.305)	(11.543)
Attività d'investimento			
Acquisizione di società controllate, al netto delle disponibilità liquide (8)	C3	(2.508)	-
Prezzo di realizzo di società controllate, al netto delle disponibilità liquide (9)	C3	5.206	-
Investimento in attività materiali (incl. Investimenti immob.)	C1-C2	(133)	(237)
Prezzo di realizzo, o valore di rimborso, di attività materiali (incl. Investimenti immob.)		-	39
Finanziamenti erogati (6)	C4	(12.377)	(12.071)
Rimborso di finanziamenti concessi (7)	C4	1.100	13.907
Acquisto attività finanziarie	C4	(1.766)	(16.999)
Interessi incassati		12	13
Dividendi da partecipazioni (2)	E1	13.156	-
Flusso di cassa delle attività d'investimento		2.690	(15.348)
Attività di finanziamento			
Finanziamenti ricevuti	D2	173.217	107.849
Esborso per restituzione di finanziamenti	D2	(153.555)	(80.817)
Esborso per dividendi pagati	H	-	-
Flusso di cassa delle attività di finanziamento		19.662	27.032
Incremento / (Decremento) nelle disponibilità liquide		16.047	141
Saldo iniziale		2.655	2.514
Delta cambi		-	-
Saldo finale		18.702	2.655

(1) di cui 8.131 mila euro da finanziamenti concessi a società del Gruppo;

(2) dividendi erogati da Piaggio & C. S.p.A.;

(3) di cui 5.049 mila euro in incremento per crediti verso società del Gruppo;

(4) di cui 208 mila euro in decremento relativi a debiti verso società del Gruppo ed altre Parti Correlate;

(5) di cui circa 2.135 mila euro per incremento crediti verso società del Gruppo aderenti agli accordi di consolidato fiscale;

(6) interamente riferiti a finanziamenti a società controllate;

(7) riferiti a crediti verso Intermarine S.p.A.;

(8) relativi al versamento in conto futuro aumento di capitale effettuato a favore di RCN Finanziaria S.p.A.;

(9) relativi alla cessione di 1,9 milioni di azioni Piaggio.

Variazioni del Patrimonio Netto

Nota D1

In migliaia di euro

	Capitale sociale	Riserva straordinaria A - B - C	Riserva da sovrapprezzo azioni A - B	Riserve per valutazione al fair value attività fin. Disponibili per la vendita	Riserve per valutazione al fair value strumenti di copertura	Riserva valutazione entità Under Common Control	Riserva di rivalutazione Investimenti Immobiliari	Riserva per valutazione attuariale piani a benefici definiti	Riserve di rivalutazione A - B - D	Riserva legale A	Altre riserve di legge A - B - D	Riserva transizione IAS	Riserve di risultato A - B - C	Risultato del periodo	Patrimonio netto
Saldi al 31 dicembre 2013	178.464	7.103	95.216	151	(926)	65.087	40.709	4	4.602	6.247	1.153	(1.614)	14.223	14.843	425.259
Aumenti di capitale a pagamento															0
Destinazione risultato a Riserva										742				(742)	0
Destinazione risultato a Dividendi															0
Destinazione risultato a													14.101	(14.101)	0
Acquisto azioni															0
Altre variazioni															0
Risultato netto complessivo di				(124)	(21)			(44)						(65.628)	(65.817)
Saldi al 31 dicembre 2014	178.464	7.103	95.216	27	(947)	65.087	40.709	(40)	4.602	6.989	1.153	(1.614)	28.324	(65.628)	359.443

In migliaia di euro

	Capitale sociale	Riserva straordinaria A - B - C	Riserva da sovrapprezzo azioni A - B	Riserve per valutazione al fair value attività fin. disponibili per la vendita	Riserve per valutazione al fair value strumenti di copertura	Riserva valutazione entità Under Common Control	Riserva di rivalutazione Investimenti Immobiliari	Riserva per valutazione attuariale piani a benefici definiti	Riserve di rivalutazione A - B - D	Riserva legale A	Altre riserve di legge A - B - D	Riserva transizione IAS	Riserve di risultato A - B - C	Risultato del periodo	Patrimonio netto
Saldi al 31 dicembre 2014	178.464	7.103	95.216	27	(947)	65.087	40.709	(40)	4.602	6.989	1.153	(1.614)	28.324	(65.628)	359.443
Aumenti di capitale a pagamento															0
Destinazione risultato a Riserva Legale															0
Destinazione risultato a Dividendi															0
Destinazione risultato a Utili/Perdite a nuovo		(7.103)	(342)										(58.184)	65.628	0
Acquisto azioni proprie															0
Altre variazioni															0
Risultato netto complessivo di periodo				(557)	298		2.129	15						15.496	17.381
Saldi al 31 dicembre 2015	178.464	0	94.874	(531)	(649)	65.087	42.838	(25)	4.602	6.989	1.153	(1.614)	(29.860)	15.496	376.823

Disponibile per:

A: Copertura perdite
C: Distribuzione ai soci

B: Aumento di capitale

D: Distribuzione ai soci in sospensione di imposta

Note esplicative sui prospetti contabili al 31 dicembre 2015

Nota	Descrizione
A	Aspetti generali
B	Principi contabili e criteri di valutazione
C	Commento alle principali voci dell'attivo
C1	Attività materiali
C2	Investimenti immobiliari
C3	Partecipazioni in società controllate e collegate
C4	Altre attività finanziarie
C5	Crediti verso l'Erario
C6	Imposte anticipate
C7	Crediti commerciali ed altri crediti
C8	Disponibilità liquide e mezzi equivalenti
D	Commento alle principali voci del passivo
D1	Patrimonio Netto
D2	Passività finanziarie
D3	Fondi per trattamento di quiescenza ed obblighi simili
D4	Imposte differite
D5	Debiti commerciali ed altri debiti
D6	Imposte correnti
E	Commento alle principali voci di Conto Economico
E1	Proventi finanziari
E2	Oneri finanziari
E3	Proventi operativi
E4	Costi per servizi e godimento beni di terzi
E5	Costi del personale
E6	Ammortamento delle attività materiali
E7	Altri proventi operativi
E8	Altri costi operativi
E9	Imposte
E10	Risultato netto di periodo
F	Impegni, rischi e garanzie
G	Posizione finanziaria netta
H	Dividendi pagati
I	Operazioni con società del Gruppo e Parti Correlate
L	Rischi ed incertezze
M	Costi di revisione

A – Aspetti generali

Immsi S.p.A. (la Società) è una Società per Azioni, organizzata secondo l'ordinamento giuridico della Repubblica Italiana, con sede legale presso Mantova – p.zza Vilfredo Pareto, 3 e sedi secondarie presso via Abruzzi, 25 – Roma e via Broletto, 13 – Milano. Le principali attività della Società e delle sue controllate (il Gruppo) sono descritte nella prima parte della Relazione degli Amministratori sull'andamento della gestione.

Immsi S.p.A., con riferimento alla data del 31 dicembre 2015, è controllata direttamente ed indirettamente, ai sensi dell'art. 93 del TUF, da Omniaholding S.p.A., società interamente posseduta dalla famiglia Colaninno, tramite la società controllata Omniainvest S.p.A..

In seguito all'entrata in vigore del Regolamento Europeo n. 1606 del luglio 2002, Immsi S.p.A. ha adottato gli International Financial Reporting Standards (IFRS) emessi dall'International Accounting Standards Board ed omologati dalla Commissione Europea, nonché gli aggiornamenti di quelli preesistenti (IAS) ed i documenti dell'International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) ritenuti applicabili alle operazioni poste in essere dalla Società.

Il bilancio di Immsi S.p.A. viene redatto in conformità a quanto disposto dal D.Lgs. n. 58/1998 in vigore alla data, nonché in conformità ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs n. 38/2005 (Delibera Consob n. 15519 del 27/7/06 recante "Disposizioni in materia di schemi di bilancio", Delibera Consob n. 15520 del 27/7/06 recante "Modifiche e integrazione al Regolamento Emittenti adottato con Delibera n. 11971/99", Comunicazione Consob n. 6064293 del 28/7/06 recante "Informativa societaria richiesta ai sensi dell'art. 114, comma 5, D.Lgs. 58/98"). La Società non ha ritenuto significativa l'esposizione di una informativa settoriale così come prevista dall'IFRS 8.

La valuta utilizzata nella redazione del presente bilancio è l'euro ed i valori indicati sono espressi in migliaia di euro (se non diversamente indicato).

Per l'informativa sugli eventuali fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio e sulla prevedibile evoluzione della gestione è riportata all'interno della Relazione sulla gestione al 31 dicembre 2015.

Il presente bilancio è sottoposto a revisione contabile della società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. in base all'incarico conferito con delibera dell'Assemblea dell'11 maggio 2012 per il periodo 2012-2020.

Presentazione del bilancio

Il bilancio di Immsi S.p.A. è costituito dal Prospetto della Situazione Patrimoniale – Finanziaria, dal Conto Economico, dal Conto Economico Complessivo, dal Prospetto dei Flussi di Cassa, dal Prospetto delle Variazioni del Patrimonio Netto e dalle Note integrative ed esplicative.

Come previsto dalla Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006, all'interno degli schemi di bilancio, è stata inserita una specifica evidenza dei rapporti con Parti Correlate ed infragruppo.

Nell'ambito delle opzioni previste dallo IAS 1 – Presentazione del Bilancio, Immsi S.p.A. ha optato per le seguenti tipologie di schemi contabili:

- **Prospetto della Situazione Patrimoniale – Finanziaria:** il Prospetto della Situazione Patrimoniale – Finanziaria viene presentato a sezioni contrapposte con separata indicazione delle Attività, Passività e Patrimonio Netto. Le Attività e le Passività sono esposte in bilancio in base alla loro classificazione come correnti e non correnti;
- **Conto Economico:** il Conto Economico viene presentato nella sua classificazione per natura dei costi. La Società ha ritenuto, in considerazione della rilevanza economica della componente finanziaria rispetto alla componente immobiliare e di servizi, di adottare una struttura espositiva di Conto Economico che evidenzia nella parte superiore del prospetto l'attività prevalente di Immsi S.p.A.;

- **Conto Economico Complessivo:** il Conto Economico Complessivo viene presentato secondo quanto previsto dalla versione rivista dello IAS 1, al netto dell'eventuale componente fiscale. I componenti presentati tra gli Altri utili/(perdite) complessivi sono raggruppati a seconda che possano o meno essere riclassificati successivamente al Conto Economico;
- **Prospetto dei Flussi di Cassa:** il Prospetto dei Flussi di Cassa viene presentato suddiviso per aree di formazione dei flussi di cassa così come indicato dai principi contabili internazionali. Il Prospetto adottato da Immsi impiega il metodo indiretto;
- **Prospetto delle Variazioni del Patrimonio Netto:** viene presentato il Prospetto delle Variazioni del Patrimonio Netto, così come richiesto dalla versione rivista dello IAS 1. Esso include il totale Conto Economico Complessivo. Per ciascuna voce viene presentata una riconciliazione tra il saldo all'inizio e quello alla fine del periodo.

B – Principi contabili e criteri di valutazione

I principi contabili utilizzati per la redazione del presente bilancio sono gli stessi adottati per la stesura del bilancio annuale al 31 dicembre 2014, salvo quanto commentato al paragrafo dedicato ai principi contabili applicati dal 1° gennaio 2015.

Gli Amministratori hanno redatto il bilancio sulla base del principio del costo storico modificato come richiesto per la valutazione di alcune poste di bilancio e nel presupposto della continuità aziendale dal momento che, pur in presenza di un difficile contesto economico e finanziario, le incertezze rilevate così come definite dallo IAS 1, non risultano essere significative e non generano significativi dubbi in merito al presupposto della continuità aziendale.

Si precisa che non si rilevano operazioni atipiche, inusuali o non ricorrenti nel corso del 2014 e 2015. Non si sono verificati casi eccezionali che abbiano richiesto deroghe alle norme di legge relative al bilancio d'esercizio ai sensi dell'articolo 2423, 4° comma, del Codice Civile.

Di seguito si richiamano ed espongono sinteticamente i principali principi contabili internazionali adottati.

Attività immateriali

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

Tali attività sono valutate al costo di acquisto o di produzione ed ammortizzate a quote costanti lungo la vita utile stimata, se le stesse hanno una vita utile finita. Le attività immateriali con una vita utile indefinita non sono ammortizzate ma sono sottoposte a *test di impairment*.

Il periodo di ammortamento per un'attività immateriale con una vita utile definita viene rivisto almeno ad ogni chiusura di esercizio: se la vita utile attesa dell'attività si rivela differente rispetto alle stime precedentemente effettuate, il periodo di ammortamento è conseguentemente modificato.

Attività materiali

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

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

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

L'ammortamento è calcolato in base ad un criterio a quote costanti sulla vita utile stimata delle attività

oppure, in caso di dismissione, fino al termine dell'esercizio completo precedente.

I terreni non sono ammortizzati.

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

La Società non detiene al 31 dicembre 2015 attività tramite contratti di *leasing* finanziario.

Gli altri beni materiali sono ammortizzati applicando le aliquote sotto indicate, ridotte della metà per i cespiti acquisiti in corso d'anno:

Impianti e macchinari	da 15% a 30%
Mobili e arredi, macchine elettriche	12%
Personal computer, <i>hardware</i> , edp e sistemi telefonici	20%
Automezzi	25%
Attrezzatura varia e minuta	15%

Investimenti immobiliari

Come consentito dallo IAS 40, una proprietà non strumentale posseduta al fine di conseguire canoni di locazione e/o per l'apprezzamento patrimoniale è valutata al *fair value*.

Gli investimenti immobiliari non sono assoggettati a processo di ammortamento e sono eliminati dal bilancio quando essi sono ceduti o quando l'investimento immobiliare è durevolmente inutilizzabile e non sono attesi benefici economici futuri dalla sua eventuale cessione.

La Società rivede annualmente il valore contabile degli investimenti immobiliari detenuti o più frequentemente qualora fatti e circostanze richiedono tale revisione.

Partecipazioni

Le partecipazioni in imprese controllate e collegate sono valutate al costo, salvo le rettifiche apportate in relazione alle diminuzioni di valore di natura durevole.

I flussi di acquisto e vendita relativi alle partecipazioni seguono il criterio del FIFO.

Perdita di valore

Le attività materiali e le partecipazioni in imprese controllate e collegate sono sottoposte ogni anno, o se necessario più frequentemente, a verifica circa l'eventuale perdita di valore. Qualora esistano evidenze che tali attività abbiano subito una perdita prolungata o significativa di valore, viene stimato l'ammontare recuperabile di tali attività per determinare l'importo della svalutazione e la stessa è rilevata nel Conto Economico immediatamente. Dove non è possibile stimare il valore recuperabile di una attività individualmente, la Società effettua la stima del valore recuperabile della unità generatrice di flussi finanziari a cui l'attività appartiene. L'ammontare recuperabile è il maggiore fra il *fair value* al netto dei costi di vendita (se disponibile) e il valore d'uso. Nella valutazione del valore d'uso, i flussi di cassa futuri stimati sono scontati al loro valore attuale, utilizzando un tasso al netto delle imposte, che riflette le valutazioni correnti del mercato del valore attuale del denaro e dei rischi specifici dell'attività.

Se l'ammontare recuperabile di una attività (o di una unità generatrice di flussi finanziari) è stimato essere inferiore rispetto al relativo valore contabile, il valore contabile dell'attività è ridotto al minor valore recuperabile. Una perdita di valore è rilevata nel Conto Economico immediatamente, a meno che l'attività sia rappresentata da terreni o fabbricati diversi dagli investimenti immobiliari rilevati a valori rivalutati, nel qual caso la perdita è imputata alla rispettiva riserva di rivalutazione.

Con riferimento alla valutazione delle partecipazioni, nel caso l'eventuale quota delle perdite della partecipata di pertinenza della Società ecceda il valore contabile della partecipazione e la Società abbia l'obbligo di risponderne, si procede ad azzerare il valore della partecipazione e la quota della ulteriore perdita viene rilevata come fondo nel passivo.

Quando una svalutazione non ha più ragione di essere mantenuta, il valore contabile dell'attività è incrementato al nuovo valore derivante dalla stima del suo valore recuperabile, ma non oltre il valore netto di carico che l'attività avrebbe avuto se non fosse stata effettuata la svalutazione per perdita di valore. Il ripristino del valore è imputato immediatamente al Conto Economico.

Crediti

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

Quando la riscossione del corrispettivo è differita oltre i normali termini commerciali praticati ai clienti e l'effetto finanziario legato alla previsione temporale di pagamento è significativa, si procede all'attualizzazione.

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

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

Attività finanziarie

La voce Attività finanziarie include: i) attività finanziarie detenute per la negoziazione (*fair value to profit and loss*), ii) investimenti detenuti sino a scadenza (*held to maturity*), iii) finanziamenti e crediti e iv) la categoria residuale delle attività disponibili per la vendita (*available for sale*).

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

Successivamente alla prima rilevazione gli strumenti finanziari disponibili per la vendita e quelli destinati alla negoziazione sono valutati al valore corrente (*fair value*).

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

Gli investimenti detenuti sino a scadenza e non a scopo di negoziazione (finanziamenti e crediti originati nel corso dell'attività caratteristica) e tutte le attività finanziarie con scadenze prefissate a medio-lungo termine, per le quali non sono disponibili quotazioni in un mercato attivo ed il cui *fair value* non può essere determinato in modo attendibile, sono valutati in base al criterio del costo ammortizzato al netto delle svalutazioni eventualmente operate per riflettere le perdite di valore.

I finanziamenti ed i crediti originati nel corso dell'attività caratteristica che Immsi S.p.A. non detiene a scopo di negoziazione, per i quali il *fair value* non può essere determinato in modo attendibile e non hanno una scadenza prefissata, sono valutati al costo di acquisizione.

Passività finanziarie

Le passività finanziarie includono i finanziamenti rilevati in base agli importi originariamente ricevuti e sono registrate e stornate dal bilancio sulla base della data di negoziazione. Le passività finanziarie non correnti, diverse dalle passività finanziarie valutate al *fair value* con imputazione a Conto

Economico, sono iscritte al netto degli oneri accessori di acquisizione e, successivamente, sono valutate con il criterio del costo ammortizzato calcolato tramite l'applicazione del tasso di interesse effettivo.

Le attività della Società sono esposte primariamente a rischi finanziari da variazioni nei tassi di interesse. La Società utilizza strumenti derivati per coprire rischi derivanti da variazioni dei tassi d'interesse in certi impegni irrevocabili ed in operazioni future previste. Gli strumenti derivati sono inizialmente rilevati al *fair value* rappresentato dal corrispettivo iniziale.

Gli strumenti finanziari derivati sono utilizzati solamente con l'intento di copertura, al fine di proteggersi dalle oscillazioni dei tassi di interesse. Coerentemente con quanto stabilito dallo IAS 39, gli strumenti finanziari derivati possono essere contabilizzati secondo le modalità stabilite per l'*hedge accounting* solo quando, all'inizio della copertura, esiste la designazione formale e la documentazione della relazione di copertura stessa, si presume che la copertura sia altamente efficace, l'efficacia può essere attendibilmente misurata e la copertura stessa è altamente efficace durante i diversi periodi contabili per i quali è designata.

Le passività finanziarie coperte da strumenti derivati sono valutate secondo le modalità stabilite per l'*hedge accounting*, applicabili al *cash flow hedge*: la parte di utili e di perdite sullo strumento di copertura che è considerata una copertura effettiva viene imputata nel prospetto di Conto Economico Complessivo, 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. La porzione inefficace degli utili e delle perdite sullo strumento di copertura viene iscritta a Conto Economico.

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. La quota interessi eventualmente inclusa nel loro valore nominale non maturata a fine periodo viene differita a periodi futuri.

Benefici ai dipendenti

Con l'adozione degli IFRS, il TFR maturato fino al 31 dicembre 2006 destinato a rimanere in azienda, è considerato un'obbligazione a benefici definiti da contabilizzare secondo lo IAS 19 – Benefici a dipendenti, pertanto è stato calcolato applicando il metodo della proiezione unitaria del credito, effettuando le valutazioni attuariali alla fine di ogni periodo, per il tramite di attuari indipendenti.

Le passività per benefici successivi al rapporto di lavoro rilevate in bilancio rappresentano il valore attuale delle passività per piani a benefici definiti rettificata per tener conto degli utili e delle perdite attuariali e dei costi non rilevati relativi alle prestazioni di lavoro passate.

Le componenti del costo dei benefici definiti sono rilevate come segue:

- i costi relativi alle prestazioni di servizio sono rilevati a Conto Economico nell'ambito dei costi del personale;
- gli oneri finanziari netti sulla passività o attività a benefici definiti sono rilevati a Conto Economico come Proventi/(oneri) finanziari, e sono determinati moltiplicando il valore della passività/(attività) netta per il tasso utilizzato per attualizzare le obbligazioni, tenendo conto dei pagamenti dei contributi e dei benefici avvenuti durante il periodo;
- le componenti di rimisurazione della passività netta, che comprendono gli utili e le perdite attuariali, il rendimento delle attività (esclusi gli interessi attivi rilevati a Conto Economico) e qualsiasi variazione nel limite dell'attività, sono rilevati immediatamente negli Altri utili (perdite) complessivi. Tali componenti non devono essere riclassificati a Conto Economico in un periodo successivo.

Imposte differite attive (anticipate) e passive

Le imposte differite attive e passive sono calcolate su tutte le differenze temporanee che emergono tra la base imponibile ai fini fiscali ed il valore contabile nel bilancio d'esercizio.

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

Le attività per imposte anticipate ed il fondo imposte differite sono compensati quando si riferiscono ad imposte sul reddito applicate dalla medesima autorità fiscale e quando vi è un diritto legale alla compensazione.

Le attività e le passività fiscali differite sono determinate con le aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili negli esercizi in cui le differenze temporanee saranno realizzate od estinte.

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

Proventi ed oneri finanziari

I proventi e gli oneri finanziari sono rilevati per competenza.

I proventi finanziari includono i dividendi, gli interessi attivi sui fondi investiti ed i proventi derivanti dagli strumenti finanziari.

Gli interessi attivi sono imputati a Conto Economico al momento della loro maturazione, considerando il rendimento effettivo. Gli interessi passivi sui debiti finanziari sono calcolati adottando il metodo dell'interesse effettivo.

I dividendi iscritti a Conto Economico sono rilevati nel momento in cui, a seguito della delibera di distribuzione da parte della partecipata, sorge il relativo diritto di credito.

Costi e ricavi operativi

I costi e ricavi per cessione di beni sono esposti in bilancio solo quando si ritengono trasferiti i rischi e i benefici correlati alla proprietà dei beni mentre, per quanto riguarda i servizi, i costi ed i ricavi vengono imputati a Conto Economico con riferimento al loro avanzamento ed ai benefici conseguiti alla data del bilancio.

I criteri di rilevazione previsti dallo IAS 18 sono applicati ad una o più operazioni nel loro complesso quando esse sono così strettamente legate che il risultato commerciale non può essere valutato senza fare riferimento a tali operazioni come ad un unico insieme, pertanto i ricavi derivanti dal riaddebito di costi per materiali e servizi sostenuti da Immsi S.p.A. per conto di società del Gruppo o terzi non vengono esposti a Conto Economico in quanto compensati con i relativi costi che li hanno generati.

Imposte correnti

Le imposte d'esercizio sono calcolate utilizzando le aliquote fiscali vigenti alla data di bilancio e sono rilevate a Conto Economico, ad eccezione di quelle relative a voci direttamente addebitate od accreditate a Patrimonio netto nel cui caso l'effetto fiscale è riconosciuto direttamente a riduzione od incremento della voce di Patrimonio netto in oggetto.

Le altre imposte non correlate al reddito sono incluse tra gli altri costi operativi.

Le imposte sul reddito per Irap vengono contabilizzate nei debiti tributari al netto degli acconti. Con riferimento all'Ires dal 2007 la Società ha sottoscritto con alcune società del Gruppo un contratto di consolidato fiscale nazionale, pertanto il debito, gli acconti e le ritenute subite risultano ceduti a fine esercizio al consolidato fiscale. Immsi, in qualità di consolidante, ha provveduto a rilevare nel proprio bilancio l'effetto netto del debito nei confronti delle società trasferenti perdite fiscali e crediti di imposta e del credito nei confronti delle società trasferenti un imponibile fiscale con contropartita

rispettivamente il credito o il debito cumulativo nei confronti dell'Erario.

Uso di stime

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

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

Nuovi principi contabili applicati dal 1° gennaio 2015

Alla data del presente bilancio gli organi competenti dell'Unione Europea hanno concluso il processo di omologazione necessario per l'adozione di nuovi principi contabili ed emendamenti dal 1° gennaio 2015. Si segnala che l'adozione dei nuovi principi non ha comportato effetti significativi per Immsi S.p.A.. Per un descrizione sintetica delle principali modifiche ai principi contabili internazionali applicati e/o applicabili dal 1° gennaio 2015 nonché quelli per i quali alla data del presente bilancio gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'adozione, si rimanda a quanto riportato nelle Note esplicative a corredo del bilancio consolidato del Gruppo Immsi al 31 dicembre 2015.

C – Commento alle principali voci dell'attivo

C1	Attività materiali	175
----	--------------------	-----

I movimenti delle attività materiali sono così dettagliati:

In migliaia di euro	Attività Materiali
Consistenza al 31.12.14	247
- Valore capitale	1.385
- F.do ammortamento	-1.138
Incrementi per investimenti	14
Decrementi per ammortamenti	-86
Decrementi per dismissioni	-0
- (Valore capitale)	-2
- F.do ammortamento	2
Consistenza al 31.12.15	175
- Valore capitale	1.397
- F.do ammortamento	-1.222

La voce include impianti, mobili e arredi, macchine d'ufficio ed elettroniche, autovetture ed attrezzatura varia.

C2	Investimenti immobiliari	74.004
----	--------------------------	--------

La Società ha classificato l'immobile di proprietà sito in Roma – via Abruzzi come investimento immobiliare, così come definito dallo IAS 40, rivalutando il valore di carico al valore di mercato alla data di cambio di destinazione, pari a 72,1 milioni di euro, in quanto non più strumentale all'attività tipica ma viceversa un *asset* utilizzabile per finanziare le altre attività di investimento poste in essere. Il maggior valore è stato iscritto in una specifica riserva di patrimonio netto, al netto del relativo effetto imposte. Gli investimenti successivi sono stati portati ad incremento dell'immobile stesso. L'investimento non è più assoggettato a processo di ammortamento a partire dall'esercizio 2009 così come previsto dai principi contabili internazionali. Il valore iscritto a bilancio include 31 mila euro di lavori in corso che verranno completati e produrranno la loro utilità a partire dall'esercizio 2016.

La valorizzazione dell'investimento immobiliare in oggetto è supportata da una perizia effettuata da un consulente esterno che ha stimato il *fair value* a fine 2015 in linea con il valore di iscrizione in bilancio al 31 dicembre 2015. I criteri di valutazione adottati in tale perizia si rifanno a metodologie e principi valutativi di generale accettazione, utilizzando il metodo dell'attualizzazione dei flussi di cassa scontati (*Discounted Cash Flow Analysis*).

La valutazione si basa, quindi, sull'attualizzazione, alla data di stima, dei flussi di cassa generati durante il periodo previsto. Ricavi e costi sono stati considerati a valori correnti, posizionati nei momenti in cui si verificano e scontati all'attualità con un opportuno tasso.

Il valore di mercato del complesso immobiliare in oggetto risulta, quindi, essere costituito dall'attualizzazione dei costi di gestione, dei ricavi derivanti dalla locazione dell'immobile secondo i vari usi/destinazioni e dei ricavi derivanti dalla vendita dell'immobile ipotizzata per capitalizzazione del canone di locazione dell'ultimo periodo considerato.

Al fine di determinare il canone di locazione dell'immobile, è stato utilizzato il metodo sintetico comparativo che consente di determinare il valore che corrisponde alla somma di denaro a cui il bene potrebbe essere locato, al momento della stima, fra un proprietario ed un conduttore entrambi

interessati alla transazione, in assenza di interessi particolari e dopo un'adeguata commercializzazione, assumendo che entrambe le parti agiscano liberamente, prudentemente ed in modo informato. Tale procedimento comparativo giunge alla stima del valore di locazione mediante raffronto con transazioni recenti od in atto, relative a beni analoghi sotto il profilo tipologico, edilizio e posizionale. Il canone di locazione del bene può, quindi, essere determinato tenendo conto dei prezzi di locazione ed applicando le rettifiche ritenute adeguate in relazione alle caratteristiche morfologiche del cespite, allo stato di manutenzione, alla redditività, alle qualità dell'eventuale conduttore e ad ogni altro fattore ritenuto pertinente.

Il persistente grado di incertezza del mercato immobiliare rende possibile che prezzi e valori incontrino periodi di estrema volatilità fintanto che il mercato non avrà recuperato condizioni di stabilità.

I ricavi da locazione riferiti all'immobile in oggetto ed iscritti tra i proventi operativi ammontano a 2.792 mila euro. I costi ad esso connessi si riferiscono sostanzialmente alle manutenzioni ordinarie ed alla gestione operativa dello stabile. Tali costi risultano per la maggior parte riaddebitati agli inquilini come da regolamento condominiale.

Sull'immobile di proprietà sito in Roma insistono ipoteche per complessivi 90 milioni di euro a garanzia del finanziamento ottenuto nel 2010 e rinegoziato a fine 2015 con il Banco Popolare per 45 milioni di euro la cui estinzione è prevista a fine 2025.

C3	Partecipazioni in società controllate e collegate	322.332
----	---	---------

Il valore complessivo delle partecipazioni in società controllate e collegate risulta in leggero decremento rispetto al valore iscritto 31 dicembre 2014, pari a 322.359 milioni di euro, per effetto della cessione di un pacchetto di 1,9 milioni di azioni Piaggio, parzialmente compensata dall'incremento della partecipazione detenuta in RCN Finanziaria S.p.A..

Di seguito si riportano i principali dati riportati negli ultimi bilanci approvati dai rispettivi Consigli di Amministrazione delle società controllate. Si precisa che i dati riportati risultano calcolati in applicazione dei principi contabili internazionali.

Denominazione e Sede	Capitale Sociale	Patrimonio Netto	Risultato netto	% di partecipazione al capitale sociale	Patrimonio Netto pro-quota	Differenza Patrimonio Netto pro-quota vs Valore di carico	N. azioni totali	Valore di carico
Apuliae S.p.A. Lecce	1.000	668	-198	85,69%	572	-767	2.000.000	1.339
ISM Investimenti S.p.A. Mantova	6.655	28.394	-5.395	72,64%	20.626	-15.834	6.654.902	36.460
Piaggio & C. S.p.A. Pontedera (Pisa) *)	207.614	320.321	15.058	50,06%	160.367	-84.889	361.208.380	245.256
RCN Finanziaria S.p.A. Mantova	32.136	21.539	-4.120	63,18%	13.609	-6.897	64.271.976	20.506
Pietra S.r.l. Milano	40	25.160	1.812	77,78%	19.569	809	n/a	18.761
Immsi Audit S.C. a R.L. Mantova	40	29	4	25,00%	7	-3	n/a	10

*) percentuale e numero azioni al netto delle azioni proprie.

APULIAE S.p.A.

La partecipazione nella società Apuliae S.p.A. è iscritta a bilancio al valore sottoscritto in sede di costituzione, avvenuta nel mese di dicembre 2003 ed incrementato di quanto versato in conto futuro aumento di capitale nel mese di gennaio 2004 per 2 milioni di euro e dicembre 2012 per 92 mila euro. A seguito del protrarsi della sospensione delle attività di ristrutturazione dell'immobile "ex

Colonia Scarciglia” sito in Santa Maria di Leuca (LE), Immsi ha provveduto nel corso del 2006 a svalutare la partecipazione per 2.453 mila euro. L’Assemblea Straordinaria di Apuliae S.p.A. nel 2008 ha deliberato la copertura parziale delle perdite cumulate al 31 dicembre 2007 pari a 2.490 mila euro mediante riduzione del capitale sociale ed azzeramento della riserva di 2 milioni di euro versata da Immsi. La stessa Assemblea a fine 2012 ha deliberato la copertura parziale delle perdite cumulate al 30 settembre 2012 pari a 620 mila euro mediante riduzione del capitale sociale.

Al momento perdura la sospensione delle attività di ristrutturazione iniziata a far data dal marzo 2005, a seguito di accertamenti disposti dall’Autorità Giudiziaria. Per un aggiornamento in merito all’evoluzione di tale situazione, si rimanda a quanto indicato nei paragrafi relativi al Settore immobiliare e holding e Vertenze in corso contenuti all’interno della Relazione degli Amministratori e Bilancio del Gruppo Immsi al 31 dicembre 2015.

ISM INVESTIMENTI S.p.A.

La società ISM Investimenti S.p.A., che vede quale socio di minoranza IMI Investimenti S.p.A., successivamente ad una operazione di capitalizzazione, ha acquisito da Immsi S.p.A. le quote, pari al 60% del capitale, relative alla partecipazione in Is Molas S.p.A., precedentemente detenute direttamente da Immsi S.p.A., versando un corrispettivo pari a 84 milioni di euro. L’operazione rispondeva alla strategia di Immsi di concentrare in una società *ad hoc* parte delle attività di sviluppo turistico-immobiliare del Gruppo, con l’obiettivo di associare a tali iniziative *partner* che ne rafforzassero la capacità patrimoniale. Sulla base di quanto previsto negli accordi tra i soci, Immsi S.p.A. ha mantenuto il controllo in Is Molas S.p.A..

A valle della conversione in azioni avvenuta nel 2013 degli strumenti finanziari convertibili emessi e sottoscritti dai soci nel 2010, Immsi S.p.A. detiene n. 4.834.175 azioni di Cat. A mentre IMI Investimenti S.p.A. detiene n. 1.820.727 azioni di Cat. B e le quote di partecipazione (in termini di diritti di voto) risultano rispettivamente pari al 72,64% ed al 27,36%. A riguardo, si segnala che – in considerazione dei diversi diritti patrimoniali spettanti ai due soci previsti dall’accordo di coinvestimento e parasociale stipulato in sede di investimento iniziale così come integrati e modificati nel 2013 – la quota di patrimonio netto di ISM Investimenti S.p.A. consolidata da Immsi S.p.A. risulta stimata pari al 60,39% al 31 dicembre 2015, invariata rispetto a fine 2014.

Il valore della partecipazione risulta superiore per 15.834 mila euro al patrimonio netto pro-quota. Tale differenza si ritiene recuperabile alla luce dell’avanzamento del progetto di sviluppo residenziale e turistico-alberghiero della controllata indiretta Is Molas S.p.A..

Per un aggiornamento in merito all’evoluzione di tale situazione, si rimanda a quanto indicato nel paragrafo relativo al Settore immobiliare e holding contenuto all’interno della Relazione degli Amministratori e Bilancio del Gruppo Immsi al 31 dicembre 2015.

PIAGGIO & C. S.p.A.

La partecipazione di Immsi S.p.A. in Piaggio & C. S.p.A. risulta iscritta nell’attivo patrimoniale al 31 dicembre 2015 per 245.256 mila euro, in riduzione rispetto al 31 dicembre dello scorso esercizio per effetto della cessione di un pacchetto di 1,9 milioni di azioni avvenuta a maggio 2015. A seguito anche delle operazioni di annullamento e acquisto di azioni proprie da parte della stessa Piaggio & C. S.p.A. avvenute nel 2015, la quota di partecipazione di Immsi passa dal 50,59% al 31 dicembre 2014 al 50,06% al 31 dicembre 2015.

Il valore della partecipazione calcolato in base alla quotazione puntuale a fine 2015 risulta pari a 420.607 mila euro.

La quota di partecipazione al 31 dicembre 2015 risulta superiore per 84.889 mila euro rispetto al patrimonio netto pro-quota: tale differenza è ritenuta dagli Amministratori recuperabile in relazione ai piani di sviluppo del gruppo Piaggio come supportato dal test di *impairment* eseguito al 31 dicembre 2015. Si segnala infatti come le analisi svolte non abbiano portato ad evidenziare alcuna perdita di valore con riferimento al valore di carico della partecipazione detenuta da Immsi S.p.A. in

Piaggio & C. S.p.A..

In particolare si rende noto che, in corrispondenza dei valori considerati per i principali assunti di base adottati per il test di *impairment* (i.e. “*g rate*” medio ponderato per il gruppo Piaggio pari circa all’1,4% e WACC medio ponderato per il gruppo Piaggio stimato pari circa al 7,4%), il test inerente alla verifica del valore d’uso della partecipazione detenuta nel gruppo Piaggio è risultato superato con ampio margine. Inoltre, anche sulla base delle indicazioni contenute nel Documento Banca d’Italia/Consob/Isvap n. 2 del 6 febbraio 2009 e nel Documento Banca d’Italia/Consob/Isvap n. 4 del marzo 2010, si è provveduto ad elaborare un’analisi di sensitività sui risultati del test rispetto alla variazione di assunti di base quali il tasso di crescita perpetuo nell’elaborazione del valore terminale (“*g rate*”) ed il tasso di sconto (“WACC”), che condizionano la stima del valore d’uso della *cash-generating unit* gruppo Piaggio: il test di *impairment* è risultato superato in tutti i casi ragionevolmente considerati. A riguardo, si segnala che le variazioni dei valori assegnati agli assunti di base considerati si sono spinte fino alla considerazione congiunta (“*Worst Case Scenario*”) di una riduzione del tasso di crescita perpetuo (“*g rate*”) di un punto percentuale, in concomitanza con un incremento del WACC di un punto percentuale. Per un maggiore dettaglio in merito al test di *impairment* condotto ed alle relative assunzioni sottostanti si rimanda a quanto commentato nelle Note integrative ed esplicative ai prospetti contabili consolidati del Gruppo Immsi.

Si segnala infine che, delle 180.828.621 azioni Piaggio detenute da Immsi S.p.A. alla data del 31 dicembre 2015, 162.149.962 mila azioni Piaggio risultano depositate a garanzia di finanziamenti accordati da Istituti di credito a società del Gruppo.

RCN Finanziaria S.p.A.

La partecipazione, pari al 63,18% del capitale di RCN Finanziaria S.p.A., è iscritta a bilancio a fine periodo al valore di 20.506 mila euro, in incremento rispetto al valore registrato al 31 dicembre 2014 per 2.509 mila euro relativi a crediti per interessi vantati da Immsi e che la stessa Capogruppo ha convertito in versamento in conto futuro aumento di capitale.

La quota di partecipazione al 31 dicembre 2015 risulta superiore per 6.897 mila euro rispetto al patrimonio netto pro-quota: tale differenza è ritenuta dagli Amministratori recuperabile in relazione ai piani di sviluppo della controllata indiretta Intermarine S.p.A. come supportato dal test di *impairment* eseguito al 31 dicembre 2015. Si segnala infatti come le analisi svolte non abbiano portato ad evidenziare alcuna perdita di valore con riferimento al valore di carico della partecipazione detenuta da Immsi S.p.A..

Le principali ipotesi ed assunzioni utilizzate nella determinazione del valore recuperabile della partecipazione sono relative a i) l’utilizzo di dati economici e patrimoniali previsionali di Intermarine S.p.A., società controllata al 100% da RCN Finanziaria S.p.A.; ii) il tasso di sconto utilizzato per l’attualizzazione dei flussi di cassa attesi stimati; ed iii) il tasso di crescita atteso per il calcolo del valore terminale in coerenza con l’approccio dell’attualizzazione della “rendita perpetua”. Per un maggiore dettaglio in merito al test di *impairment* condotto ed alle relative assunzioni sottostanti si rimanda a quanto commentato nelle Note integrative ed esplicative ai prospetti contabili consolidati del Gruppo Immsi. Si sottolinea come i dati previsionali considerati – incerti e variabili per natura – riflettano l’evoluzione del portafoglio ordini della società nonché le sue future strategie industriali e commerciali. Tali dati, in particolare, si basano in maniera rilevante sull’acquisizione di commesse future relativamente alle quali sono ad oggi in essere con la marina nazionale e con marine internazionali trattative a diversi stadi di avanzamento: eventuali aggiornamenti, revisioni o sviluppi negativi relativi alle predette assunzioni ed alle proiezioni che dovessero verificarsi in data successiva alla data di riferimento della presente attività di valutazione potrebbero influenzare anche significativamente le risultanze del test di *impairment*.

A riguardo, si segnala inoltre che – nel corso degli esercizi precedenti – i risultati consuntivati da Intermarine S.p.A. hanno mostrato scostamenti significativi rispetto a quanto previsto all’interno dei dati finanziari previsionali utilizzati, anche a seguito di alcuni eventi eccezionali e non prevedibili quali le alluvioni avvenute presso il cantiere Intermarine di Sarzana: data la natura intrinsecamente

incerta dei dati previsionali considerati, non si può escludere che tali scostamenti possano continuare a verificarsi anche in futuro rispetto ai dati previsionali utilizzati con riferimento alle valutazioni svolte al 31 dicembre 2015.

Da ultimo, si ricorda altresì che il valore della partecipazione è stato oggetto di svalutazioni in passato per complessivi 22.607 mila euro, determinate sulla base delle risultanze dei test di *impairment* condotti nel corso degli esercizi 2010, 2011, 2012 e 2013. Considerato che le analisi condotte per la determinazione del valore recuperabile sono state svolte anche sulla base di stime, la sussistenza di flussi di cassa adeguati a consentire il recupero del valore contabile della partecipazione ed il periodo entro cui tali flussi saranno prodotti, dipende dall'esito delle iniziative previste all'interno dei dati previsionali di Intermarine S.p.A.. In particolare, tali dati prevedono il ritorno ad una posizione di equilibrio economico e finanziario in un'ottica di medio periodo prevalentemente grazie alle commesse acquisite dal *business* Difesa ed alla riduzione dei costi indiretti e generali. Stante l'attuale contesto di difficoltà dei mercati di riferimento e dei mercati finanziari, il *management* della società non può assicurare che non si verifichino ulteriori perdite di valore della partecipazione in periodi futuri: in considerazione, inoltre, del fatto che i diversi fattori – sia interni che esterni ad Intermarine S.p.A. – esaminati nell'elaborazione delle stime potrebbero in futuro essere rivisti, la Società monitorerà costantemente tali fattori e la possibile esistenza di future perdite di valore.

PIETRA S.r.l.

Immsi S.p.A. ha acquisito a fine esercizio 2006 una partecipazione pari al 77,78% della società Rodriguez Pietra Ligure S.r.l. poi trasformata in Pietra S.r.l., iscritta a bilancio per un valore complessivo pari a 18.761 mila euro corrispondente a quanto versato in sede di sottoscrizione iniziale ed ai successivi aumenti di capitale.

La suddetta società è stata originariamente costituita da Rodriguez Cantieri Navali S.p.A. (oggi Intermarine S.p.A.) al fine di poter sottoscrivere un contratto di cessione del credito futuro relativo al progetto sul cantiere di Pietra Ligure con la stessa Rodriguez Cantieri Navali S.p.A. ed è stata successivamente ceduta ai due attuali soci (Immsi S.p.A. ed Intesa Sanpaolo S.p.A.).

Parallelamente alla cessione del credito, Rodriguez Cantieri Navali S.p.A. ha concesso a Pietra S.r.l. il diritto d'opzione per l'acquisizione dell'intera partecipazione in Pietra Ligure S.r.l., *Newco* conferitaria del complesso industriale unitamente all'area sdemanializzata, al prezzo di 300 mila euro. L'opzione, che era sottoposta alla condizione sospensiva della mancata stipulazione del contratto definitivo di compravendita della partecipazione cui Rodriguez Cantieri Navali S.p.A. e la promissaria acquirente Como S.r.l. si erano obbligati per effetto del preliminare indicato, è stata esercitata a fine maggio 2015.

Il progetto si riferisce all'area cantieristica sita in Pietra Ligure (Savona) che – nelle intenzioni della controllata – dovrà essere trasformata in un complesso immobiliare costituito da appartamenti, un hotel, posti barca, negozi ed altri servizi. L'area interessata è stata acquisita attraverso l'assegnazione in sede di asta pubblica nel 2007. Per un aggiornamento in merito all'evoluzione di tale progetto, si rimanda a quanto indicato nel paragrafo relativo al Settore immobiliare e holding contenuto all'interno della Relazione degli Amministratori e Bilancio del Gruppo Immsi al 31 dicembre 2015.

Si segnala infine che nel 2008 è stata costituita la società IMMSI Audit Società Consortile di Internal Auditing del Gruppo Immsi a R.L. (IMMSI Audit S.c.a r.l.), con sottoscrizione del 25% del capitale sociale da parte di Immsi S.p.A. pari a 10 mila euro.

C4	Altre attività finanziarie	188.668
----	----------------------------	---------

Di seguito si dettaglia la composizione delle altre attività finanziarie detenute da Immsi S.p.A.:

	Esercizio 2015	Esercizio 2014
Altre attività finanziarie non correnti:	12.115	11.449
Attività finanziarie disponibili per la vendita (afs)	12.115	10.349
Crediti finanziari verso terzi	-	-
Crediti finanziari verso società del Gruppo	-	1.100
Altre attività finanziarie correnti:	176.553	164.734
Attività finanziarie disponibili per la vendita (afs)	14.319	14.876
Crediti finanziari verso terzi	-	-
Crediti finanziari verso società del Gruppo	162.234	149.857
Totale Altre attività finanziarie	188.668	176.183

Le **altre attività finanziarie non correnti** includono il valore della partecipazione detenuta in Alitalia – Compagnia Aerea Italiana S.p.A. acquisita nel 2008. Il valore di iscrizione a bilancio a fine 2015 della partecipazione è pari a 12.115 mila euro, in incremento per 1.766 mila euro a seguito dei versamenti “in conto futuro aumento di capitale” eseguiti in ottemperanza all’impegno di *Stand-by Equity Commitment* assunto nel mese di settembre 2014 di sottoscrivere e liberare per massimi 10 milioni di euro l’aumento di capitale a pagamento deliberato dall’assemblea dei soci di Alitalia - CAI in data 25 luglio 2014.

Si segnala che a valle della suddetta operazione, al 31 dicembre 2015 Immsi S.p.A. detiene una partecipazione pari al 2,66%.

Si ricorda che in data 31 dicembre 2014 è stato sottoscritto in via definitiva un accordo tra i vecchi soci di Alitalia – CAI e le banche finanziatrici con un nuovo socio di minoranza di Alitalia, Etihad Airways, nell’ambito di una articolata operazione di risanamento e rilancio industriale di Alitalia, da attuarsi mediante *partnership* strategica con il nuovo socio e vettore aereo Etihad Airways. Tale operazione ha portato alla costituzione di una nuova società denominata Alitalia - SAI, nella quale sono confluite le attività operative di Alitalia – CAI, società nella quale Immsi rimane azionista. Per maggiori dettagli in merito si rimanda a quanto illustrato nella Relazione degli Amministratori e Bilancio del Gruppo Immsi al 31 dicembre 2014.

In relazione a tale partecipazione, si evidenzia come le valutazioni condotte in sede di elaborazione della presente Relazione non abbiano evidenziato la necessità di procedere ad alcun *impairment*, confermando pertanto il valore di carico iscritto al 31 dicembre 2014 incrementato del valore dei versamenti in conto futuro aumento di capitale effettuati nell’esercizio.

Nello specifico, la Direzione aziendale ha aggiornato il test di *impairment* a supporto del Consiglio di Amministrazione di Immsi S.p.A. per le valutazioni di competenza stimando il *fair value* della partecipazione con l’utilizzo del metodo dell’attualizzazione dei flussi di cassa attesi (“*Discounted Cash Flow, DCF*”), nella sua versione *unlevered* ed ottenendo un valore in linea con quello di carico iscritto in bilancio al 31 dicembre 2015. Sulla base di quanto comunicato ufficialmente dal *management* della società, Alitalia – SAI ha registrato nel 2015 un risultato in linea con il piano che ha permesso di confermare gli obiettivi dello stesso. Immsi ha pertanto preso a riferimento nel test di *impairment* il piano industriale e finanziario per SAI che era stato elaborato per il periodo 2015 – 2018, nell’ambito dell’operazione che aveva portato all’ingresso del nuovo socio Etihad, ed i cui flussi erano stati considerati per la valutazione dell’investimento da parte di Etihad, da parte del valutatore nell’ambito della perizia di conferimento delle attività operative di CAI in SAI. Utilizzando criteri in continuità con quelli adottati nella perizia di conferimento delle attività operative di CAI in SAI, per l’attualizzazione dei flussi finanziari stimati sono stati utilizzati un *Ke* (“*Cost of Equity*”) pari circa al 7,7% ed un *WACC* (“*Weighted Average Cost of Capital*”) pari circa al 7,26%: i flussi finanziari considerati per la valutazione hanno coperto un orizzonte temporale triennale, mentre per il valore terminale dell’investimento si è considerato un tasso di crescita perpetuo “*g rate*” pari all’1,5%, allineato al tasso di crescita del PIL atteso per l’Europa per il periodo in esame.

Le **altre attività finanziarie correnti** ammontano al 31 dicembre 2015 a 176.553 mila euro ed includono la partecipazione in Unicredit ed i finanziamenti concessi alle società controllate.

Questi ultimi ammontano a 162.234 mila euro, in incremento di 12.377 mila euro rispetto a fine 2014. In particolare la Società vanta crediti per 105.126 mila euro nei confronti di RCN Finanziaria S.p.A. rappresentati, tra gli altri, da due finanziamenti soci convertibili sottoscritti dalla Capogruppo, rispettivamente di 26,8 milioni di euro e di 12 milioni di euro e scaduti nel corso del 2015, per i quali la Società ha già manifestato l'intenzione di rinnovarli. I crediti verso RCN Finanziaria incrementano nell'esercizio prevalentemente per la quota di interessi capitalizzati a fine 2015 e maturati sul primo finanziamento soci convertibile, pari a 596 mila euro, e per una operazione di cessione del credito pro soluto a pagamento conclusa tra Pietra Ligure S.r.l., in qualità di debitore ceduto, Immsi, in qualità di cedente e RCN Finanziaria in qualità di cessionario, in virtù del quale la Capogruppo ha ceduto 1,1 milioni di euro di crediti finanziari vantati nei confronti di Pietra Ligure a RCN Finanziaria per pari importo.

La Società ha inoltre concesso finanziamenti ad ISM Investimenti S.p.A. per complessivi 28.811 mila euro, oltre ad interessi capitalizzati, di cui 8.121 mila euro accordati nel corso del 2015 principalmente per consentire alla controllata di aderire all'operazione di aumento di capitale intrapresa da Is Molas S.p.A..

Tra i finanziamenti attivi sono iscritti infine 21.600 mila euro di crediti vantati dalla Capogruppo nei confronti di Is Molas S.p.A., 2.730 mila euro verso Pietra S.r.l. e 330 mila euro verso la controllata Apuliae S.p.A..

Nelle attività finanziarie correnti disponibili per la vendita è iscritta la partecipazione detenuta in Unicredit pari a 14.319 mila euro per n. 2.788.464 azioni. Il *fair value* della partecipazione, rappresentato dalla quotazione del titolo a fine 2015, risulta in flessione rispetto a fine 2014 per circa 557 mila euro, ed è iscritto tra le componenti positive del Conto Economico Complessivo al netto del relativo effetto fiscale.

A fine esercizio il valore della partecipazione risulta così dettagliato:

In euro	Costo d'acquisto		Valore di Mercato	
	unitario	complessivo	unitario	complessivo
Unicredit	5,326	14.850.590	5,135	14.318.763

Si segnala che n. 2.787.000 azioni Unicredit risultano al 31 dicembre 2015 vincolate per effetto di un contratto di prestito titoli garantito da collaterale in denaro che la Società ha sottoscritto con Banca Akros dal dicembre 2007 e periodicamente rinnovato. Contrattualmente gli accordi non modificano la proprietà dei titoli oggetto del prestito ma trasferiscono esclusivamente i diritti e doveri derivanti dal possesso per la durata del contratto, pertanto la partecipazione risulta iscritta nell'attivo patrimoniale di Immsi a fronte di una passività corrispondente alla liquidità erogata dall'Istituto a titolo di collaterale. Il contratto in essere con Banca Akros prevede infatti, a fronte del prestito dei suddetti titoli Unicredit, l'erogazione da parte dell'intermediario di un collaterale in denaro per un importo pari a 13.294 mila euro al 31 dicembre 2015, rappresentati dal valore di mercato del titolo al netto di un margine che assorba le eventuali oscillazione al ribasso. Il contratto, con scadenza a revoca, prevede una *fee* attiva ed interessi passivi pari all'EONIA maggiorato di uno *spread*, calcolati sul collaterale in denaro ricevuto da Banca Akros.

C5	Crediti verso l'Erario	502
----	------------------------	-----

I crediti verso l'Erario ammontano a 502 mila euro e risultano iscritti esclusivamente nella porzione

corrente.

La Società ha esercitato l'opzione di adesione al regime della tassazione di Gruppo previsto dagli artt. 117 ss. del Testo Unico delle Imposte sui Redditi congiuntamente alle società controllate Piaggio & C. S.p.A., Aprilia Racing S.r.l., Apuliae S.p.A., Intermarine S.p.A., RCN Finanziaria S.p.A., ISM Investimenti S.p.A., Pietra S.r.l., Pietra Ligure S.r.l. e Piaggio Concept Store Mantova S.r.l. A fronte dei contratti sottoscritti con queste società, Immsi S.p.A., in qualità di consolidante, ha provveduto ad iscrivere nel proprio bilancio crediti verso l'Erario per 391 mila euro, relativi a ritenute subite trasferite dalle società aderenti, iscritti nella porzione corrente in quanto oggetto di cessione alle società controllate ex-art.43-ter DPR 602/73 per essere utilizzati in compensazione nel 2016.

Infine si segnala che ulteriori 111 mila euro risultano iscritti a fronte di crediti Irap.

C6	Imposte anticipate	0
----	--------------------	---

La Società ha iscritto attività per imposte anticipate lorde per complessivi 1.801 mila euro, di cui circa 234 mila euro a fronte di differenze temporanee per costi deducibili in esercizi successivi e circa 1.567 mila euro a fronte di perdite fiscali la cui recuperabilità in sede di consolidato fiscale nazionale è stata confermata nei prossimi anni (nella determinazione della stima del valore recuperabile la Società ha preso in considerazione le risultanze dei piani pluriennali delle società del Gruppo aderenti al consolidato fiscale nazionale). La voce ha subito l'adeguamento conseguente alla variazione dell'aliquota Ires che, da disposizione normativa del 22 dicembre 2015, è prevista in riduzione al 24% dal 1° gennaio 2017.

Le attività per imposte anticipate risultano interamente compensate con le imposte differite passive in quanto riferite alle medesime imposte sul reddito verso l'Erario e recuperabili in via previsionale con tempistiche simili.

C7	Crediti commerciali ed altri crediti	52.174
----	--------------------------------------	--------

I crediti commerciali e gli altri crediti sono quasi esclusivamente iscritti nella porzione corrente e sono rappresentati da crediti commerciali verso terzi e verso società del Gruppo maturati a fronte di contratti di locazione, contratti di *management*, compensi riversati per incarichi conferiti a dipendenti della Capogruppo, interessi, commissioni di garanzia e spese riaddebitate per attività gestite da Immsi S.p.A. per conto delle controllate. Tale voce include crediti verso società appartenenti al Gruppo Immsi per 38.584 mila euro vantati nei confronti di Intermarine per 654 mila euro, Is Molas per 9.811 mila euro, RCN Finanziaria per 24.966 mila euro, Piaggio per 739 mila euro, ISM Investimenti per 1.915 mila euro e per il residuo verso altre società del Gruppo. Tra gli altri crediti correnti Immsi S.p.A., in qualità di consolidante, come definito dal contratto di consolidato fiscale nazionale di cui sopra, ha iscritto inoltre il credito netto nei confronti delle società aderenti per un importo complessivo pari a 12.832 mila euro.

I crediti commerciali risultano rilevati al netto del fondo svalutazione crediti prudenzialmente stanziato per 784 mila euro a fronte della incerta recuperabilità in particolare dei crediti vantati da Immsi S.p.A. nei confronti di Volare Group per circa 690 mila euro relativi alla locazione di una porzione dell'immobile di via Pirelli – Milano ceduto da Immsi nel corso del 2005. A tale proposito si informa che Volare Group risulta sottoposta ad amministrazione straordinaria da fine 2004 ed Immsi, insinuata al passivo, è stata ammessa al privilegio. Si è in attesa del deposito dei piani di riparto dell'attivo patrimoniale relativo ai creditori privilegiati ex art. 2764 c.c. (crediti del locatore di immobili).

Si segnala che Immsi S.p.A. ha ricevuto, a garanzia dei contratti di locazione stipulati per l'immobile di Roma, fidejussioni attive e depositi cauzionali per complessivi 649 mila euro.

La Società non ha in essere crediti verso società estere e crediti esigibili tra oltre 5 anni.

C8	Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	18.702
----	---	--------

La voce include cassa e conti correnti bancari. La giacenza in essere risulta influenzata dall'erogazione a favore della Società a fine dicembre 2015 di 24.556 mila euro disposta dal Banco Popolare a valle della rinegoziazione del finanziamento ipotecario per il cui dettaglio si rimanda alle Passività Finanziarie.

Si ricorda che a fronte di tale linea di credito Immsi S.p.A. risulta obbligata per tutta la durata del contratto a canalizzare i proventi da locazione in un conto vincolato ed a mantenervi una giacenza minima pari all'ammontare della rata interessi più prossima alla scadenza. Tale somma, pari a 113 mila euro al 31 dicembre 2015, risulta a tutti gli effetti indisponibile sino al raggiungimento della giacenza minima per il pagamento della rata interessi in scadenza a giugno 2016.

D – Commento alle principali voci del passivo

D1	Patrimonio netto	376.823
----	------------------	---------

Capitale sociale

Il capitale sociale di Immsi S.p.A. ammonta al 31 dicembre 2015 a 178.464.000,00 euro, interamente sottoscritto e versato, e risulta diviso in numero 340.530.000 azioni senza indicazione del valore nominale.

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

Per quanto concerne le deleghe ad aumentare il capitale sociale e le autorizzazioni all'acquisto di azioni proprie, si rinvia alla Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari relativa all'esercizio 2015.

Altre riserve e risultati a nuovo

La composizione della voce Altre riserve al 31 dicembre 2015 risulta essere la seguente:

- riserva legale per 6.989 mila euro costituita dagli stanziamenti deliberati a seguito della ripartizione dell'utile d'esercizio;
- riserve di legge per complessivi 1.153 mila euro;
- riserva di rivalutazione delle attività materiali eseguita in base alla Legge 413/91 da Sirti e trasferita ad Immsi in seguito all'atto di scissione per 4.602 mila euro;
- riserva di valutazione al *fair value* degli investimenti immobiliari per 42.838 mila euro, il cui incremento rispetto al 31 dicembre 2014, pari a 2.129 mila euro, è riconducibile esclusivamente all'adeguamento all'aliquota Ires del 24% dell'effetto fiscale calcolato sulla rivalutazione dell'immobile di Roma. Per un dettaglio dell'operazione che ha generato tale riserva si rimanda voce Investimenti Immobiliari;
- riserva sovrapprezzo azioni che accoglie il corrispettivo dell'aumento di capitale ultimato nei primi mesi del 2005, per 44.880 mila euro, e nel 2006, per 50.336 mila euro, al netto dell'utilizzo per 342 mila euro a copertura della perdita 2014;
- riserva per valutazione di entità *Under Common Control* pari a 65.087 mila euro, conformemente all'orientamento di cui all'OPI (orientamenti preliminari Assirevi in tema di IFRS) n. 1, la cui operazione sottostante avente ad oggetto le controllate Is Molas S.p.A. ed ISM investimenti S.p.A. risulta commentata alla voce Partecipazioni.

Tra le altre riserve sono iscritte, con segno negativo, la componente derivante dalla valutazione retrospettiva dell'utile/perdita attuariale riferiti alle obbligazioni a benefici definiti per 25 mila euro, l'adeguamento del *fair value* delle attività disponibili per la vendita per 531 mila euro, la riserva di transizione ai principi contabili internazionali per 1.614 mila euro e la riserva relativa al *fair value* dello strumento di copertura di tipo *Interest Rate Swap* per 649 mila euro.

Si informa che la perdita d'esercizio 2014, pari a 65.628 mila euro, come deliberato dall'Assemblea dei Soci del 13 maggio 2015 risulta essere stata ripianata attraverso l'integrale utilizzo degli utili a nuovo e della riserva straordinaria ed il parziale utilizzo della riserva sovrapprezzo azioni sopracitato. Non si segnalano altri utilizzi nei tre esercizi precedenti per copertura perdite, aumenti di capitale o distribuzione ai soci.

A seguito di quanto sopra riportato, il Patrimonio Netto della Società include perdite a nuovo per

29.860 mila euro, rappresentate dalla perdita maturata nell'esercizio 2012.

Conto Economico Complessivo

Nel corso dell'esercizio 2015 il Conto Economico Complessivo registra un utile di periodo pari a 17.381 mila euro, a fronte dell'adeguamento della riserva investimenti immobiliari per 2.129 mila euro resasi necessaria per la variazione dell'aliquota Ires in vigore dal 1 gennaio 2017 (24%), della variazione positiva del *fair value* dello strumento di copertura di tipo *Interest Swap* per 298 mila euro, del minor valore del *fair value* della partecipazione detenuta in Unicredit rispetto al valore rilevato a fine 2014, pari a 557 mila euro, e della rettifica per 15 mila euro della valutazione dei piani a benefici definiti relativamente all'utile attuariale generatosi nel 2015.

D2	Passività finanziarie	259.091
----	-----------------------	---------

Le **passività finanziarie non correnti**, pari a 117.311, accolgono il finanziamento ipotecario sottoscritto a giugno 2010 dalla Società e rinegoziato nel mese di dicembre 2015 con il Banco Popolare per complessivi 45 milioni di euro con scadenza a fine 2025, rimborso in rate semestrali costanti e tasso pari all'Euribor 6 mesi maggiorato di uno *spread*. Il finanziamento è iscritto in bilancio in base al metodo del costo ammortizzato per 44.501 mila euro, di cui 4.500 mila euro relativi alle rate rimborsabili nel 2016 che pertanto sono state iscritte nella porzione corrente. Si segnala che la passività risulta garantita da ipoteche sull'immobile di proprietà sito in Roma – via Abruzzi per complessivi 90 milioni di euro oltre che dalla canalizzazione in un conto vincolato degli incassi rivenienti dai contratti di locazione in essere sul medesimo immobile sino all'importo della rata interessi più prossima alla scadenza.

L'accordo di finanziamento prevede due *covenants*. Il primo, definito *gearing ratio*, è da calcolarsi come rapporto tra debiti finanziari netti e patrimonio netto, ed il secondo, definito *interest service cover ratio*, è calcolato come rapporto tra canoni di affitto per la locazione dell'immobile di Roma ed interessi sul finanziamento. In caso di mancato rispetto anche di uno solo dei due rapporti, Immsi è tenuta a dare motivazione ed indicazione delle misure adottate per ripristinare le condizioni concordate pena la facoltà, da parte dell'istituto, di risolvere il contratto di finanziamento.

A copertura del rischio di oscillazione dei tassi d'interesse per i flussi di cassa, Immsi S.p.A. ha mantenuto il contratto di copertura di tipo *Interest Rate Swap* già in essere, il quale prevede la trasformazione del tasso variabile in tasso fisso per tutta la durata contrattuale sul 75% del valore nominale del finanziamento acceso nel 2010. Il tasso è stato fissato al 2,41% oltre ad uno *spread*. La valutazione al *fair value* di tale strumento di copertura risulta iscritta tra le passività con contropartita a Conto Economico Complessivo.

Tra la componente non corrente risultano inoltre iscritti:

- un finanziamento ricevuto da Banca Popolare dell'Emilia Romagna per nominali 15 milioni di euro con scadenza 31 marzo 2017 ed un tasso di riferimento pari all'Euribor 3 mesi maggiorato di uno *spread*. L'accordo prevede il rimborso di rate crescenti semestrali ed è contabilizzato secondo il metodo del costo ammortizzato, pari a 7.457 mila euro, di cui 5 milioni in scadenza nel 2016 pertanto iscritti nella porzione corrente. Tale finanziamento prevede altresì due *covenants* relativi al rapporto tra Posizione finanziaria netta/EBITDA e Posizione finanziaria netta/Patrimonio netto a livello di Gruppo Immsi;
- una linea di credito *revolving* accordata sino ad aprile 2018 da Banca Nazionale del Lavoro per 20 milioni di euro. Tale prestito prevede un tasso di riferimento pari all'Euribor variabile maggiorato di uno *spread*. La linea prevede, oltre che una soglia minima della quotazione del titolo Piaggio, il rispetto di due *covenants* relativi al rapporto EBITDA/Oneri finanziari netti a livello di Gruppo Immsi e Posizione finanziaria netta/Patrimonio netto di Immsi S.p.A.. Il finanziamento è iscritto secondo il metodo del costo ammortizzato pari a 19.853 mila euro;
- una linea di credito *revolving* con l'Istituto Monte dei Paschi di Siena per complessivi 30 milioni di euro con scadenza ad aprile 2017. Gli accordi prevedono un tasso di riferimento

pari all'Euribor variabile maggiorato di uno *spread* ed un *covenant* relativo al valore minimo del Patrimonio Netto consolidato. La linea è iscritta in bilancio al valore nominale in quanto risulta contrattualmente scadenzata una commissione periodica durante tutta la durata del prestito;

- una linea di credito *revolving* accordata sino a giugno 2017 da Intesa Sanpaolo per 25 milioni di euro ad un tasso di riferimento pari all'Euribor 3 mesi maggiorato di uno *spread*. Il *covenant* correlato a quest'ultima linea definisce un rapporto tra Posizione Finanziaria Netta consolidata e Patrimonio Netto di Gruppo.

Si precisa che i *covenants* previsti dai contratti di finanziamento a medio-lungo termine sopra riportati risultano rispettati a fine 2015 e che la Società ha depositato a garanzia degli stessi finanziamenti 4,5 milioni di azioni Piaggio ed in pegno 37,2 milioni di azioni Piaggio.

Le **passività finanziarie correnti** a fine 2015 ammontano a 141.780 mila euro ed includono, oltre alla quota corrente dei finanziamenti a medio-lungo termine in essere con Banco Popolare e Banca Popolare dell'Emilia Romagna per complessivi 9,5 milioni di euro, i seguenti rapporti:

- un finanziamento *Bullet – Multi Borrower* con Intesa Sanpaolo, accordato per complessivi 130 milioni di euro ed erogato a fine 2015 per 125,3 milioni di euro, di cui 70 milioni ad Immsi S.p.A., 30 milioni ad ISM Investimenti S.p.A. e 25,3 milioni ad Intermarine S.p.A., in scadenza a dicembre 2016. Tale finanziamento prevede un tasso di riferimento pari all'Euribor variabile maggiorato di uno *spread*;
- una linea di credito accordata da Intesa Sanpaolo a febbraio 2013 per complessivi nominali 15 milioni di euro, iscritta in bilancio secondo il principio dell'*amortized cost* ad un valore pari a 14.986 mila euro. La linea, con scadenza a 3 anni ed un tasso di riferimento pari all'Euribor 6 mesi maggiorato di uno *spread*, prevede il rispetto di un *covenant* relativo al rapporto tra Posizione finanziaria netta/Patrimonio netto a livello di Gruppo Immsi;
- una linea di credito *revolving* pari a 25 milioni di euro, di cui 14 milioni utilizzati a fine 2015, accordata dall'Istituto Unicredit ad un tasso pari all'Euribor variabile maggiorato di uno *spread*, rinnovata sino a maggio 2017. Gli accordi prevedono la verifica di un *covenant* da calcolarsi in relazione al rapporto tra il valore complessivo delle azioni detenute da Immsi S.p.A. in Piaggio & C. S.p.A. e l'indebitamento finanziario netto della Società;
- linea di credito *revolving* accordata dal Banco Popolare per complessivi 20 milioni di euro in scadenza a novembre 2016 con un tasso di riferimento pari all'Euribor variabile maggiorato di uno *spread*.

Ulteriori 4,6 milioni di euro relativi ad una linea di credito *revolving* accordata da Intesa Sanpaolo non risultano utilizzati a fine esercizio.

Si precisa che i *covenants* previsti dai contratti di finanziamento in scadenza entro il 2016 risultano rispettati al 31 dicembre 2015 e che la Società ha depositato 24,45 milioni di azioni Piaggio a garanzia e circa 67,5 milioni di azioni Piaggio in pegno.

Le passività finanziarie correnti includono inoltre il collaterale in denaro ricevuto da Banca Akros a fronte del prestito titoli Unicredit per 13.294 mila euro per il cui commento si rimanda alla voce Altre Attività Finanziarie.

Di seguito si riporta il dettaglio dei debiti finanziari nominali distinti per scadenza:

In migliaia di euro	Entro 1 anno	Da 1 a 2 anni	Da 2 a 3 anni	Da 3 a 4 anni	Da 4 a 5 anni	Oltre 5 anni	Totale
Debiti verso istituti bancari	141.794	62.000	24.500	4.500	4.500	22.500	259.794

D3	Fondi per trattamento di quiescenza ed obblighi simili	342
----	--	-----

La passività include esclusivamente il fondo Trattamento di Fine Rapporto pari a 342 mila euro valutato a fine 2015. Come previsto dal D. Lgs. 252/2005 e dalla L. 27 dicembre 2006 n. 296, avendo Immsi meno di 50 dipendenti, il TFR dei dipendenti che non hanno optato per destinarlo a forme di previdenza complementare, continua ad essere gestito in azienda sino a diversa indicazione da parte del personale.

La rendicontazione contabile IFRS individua la passività relativa al TFR con il metodo della valutazione attuariale. Per ogni dipendente si è quindi stimata la probabile permanenza in azienda. Per questo periodo è stato rivalutato lo stipendio annuo in base al tasso di inflazione atteso ed una quota parte (aliquota di legge) è stata accantonata a titolo di TFR.

La quota di TFR già maturata, e quella che maturerà sino alla presumibile data di cessazione del rapporto di lavoro, viene rivalutata come da previsioni di legge per poi essere attualizzata ad un tasso pari al 2,3%. In merito al tasso di attualizzazione è stato preso come riferimento per la valutazione di detto parametro l'indice *iBoxx Corporate A* con *duration* 10+ al 31 dicembre 2015. Si riportano di seguito i parametri utilizzati nella valutazione:

	Tasso inflazione	Tasso incremento TFR
2015	0,60%	1,95%
2016	1,20%	2,40%
2017	1,50%	2,625%
2018	1,50%	2,625%
dal 2019	2,00%	3,00%

La seguente tabella mostra gli effetti, al 31 dicembre 2015, che ci sarebbero stati a seguito delle variazioni delle ipotesi attuariali ragionevolmente possibili:

<i>In migliaia di euro</i>	Fondo TFR
Tasso di turnover +2%	340
Tasso di turnover -2%	345
Tasso di inflazione + 0,25%	348
Tasso di inflazione - 0,25%	337
Tasso di attualizzazione + 0,50%	328
Tasso di attualizzazione - 0,50%	357

Le erogazioni future stimate sono di seguito rappresentate:

<i>In migliaia di euro</i>	Erogazioni future
Anno 1	52
Anno 2	21
Anno 3	21
Anno 4	22
Anno 5	106

La durata finanziaria media dell'obbligazione è pari a 12 anni.

Trattandosi di una valutazione attuariale, i risultati dipendono dalle basi tecniche adottate quali, tra le altre, il tasso d'interesse, il tasso di inflazione e il *turnover* atteso. Un variazione di tali parametri potrebbe condurre ad una significativa variazione della passività ad oggi stimata; impatti analoghi potrebbero avere variazioni inattese delle altre basi tecniche.

Di seguito si espone l'evoluzione del fondo nel corso dell'esercizio:

<i>In migliaia di euro</i>	
Saldo al 31.12.2014	344
Service cost	23
Utilizzo per cessazioni rapporto di lavoro/anticipi	-17
Interest cost	7
<i>Actuarial (gain)/loss</i>	-15
Saldo al 31.12.2015	342

Come previsto dall'emendamento allo IAS 19, le componenti di costo legate alla prestazione lavorativa e gli oneri finanziari netti, pari a 30 mila euro, sono state rilevate direttamente a Conto Economico mentre l'iscrizione dell'utile attuariale che deriva dalla rimisurazione in ogni esercizio della passività, pari a 15 mila euro, è stato iscritto nel Conto Economico Complessivo.

D4	Imposte differite	17.485
----	-------------------	--------

La voce Imposte differite al 31 dicembre 2015 ammonta a 17.485 mila euro al netto delle imposte anticipate stanziata a fronte di differenze temporanee e perdite fiscali, compensate per 1.801 mila euro in quanto omogenee per natura e per ente impositore.

Le imposte differite lorde risultano iscritte, oltre che per differenze temporanee nella tassazione di componenti positive per 213 mila euro, soprattutto a fronte della valutazione al *fair value* dell'investimento immobiliare di Roma per 17.986 mila euro ed a fronte dei minori ammortamenti rilevati in sede di transizione ai principi contabili internazionali di fabbricati ed impianti ammortizzati al netto del valore del terreno e del valore recuperabile al termine della vita utile, per 1.087 mila euro. Queste ultime due componenti, invariate rispetto all'esercizio precedente, hanno subito l'adeguamento al 24% dell'Ires come da previsione normativa del 22 dicembre 2015.

D5	Debiti commerciali ed altri debiti	2.390
----	------------------------------------	-------

Gli **altri debiti non correnti**, pari a 674 mila euro, includono quasi esclusivamente il valore del *mark to market* a fine 2015 dello strumento sottoscritto a copertura specifica del rischio variazioni del tasso di interesse (IRS) con riferimento al 75% del contratto di finanziamento ipotecario 2010-2019 di originari 46 milioni di euro, rinegoziato a fine 2015 con il Banco Popolare. La variazione rispetto a quanto rilevato a fine 2014, pari ad una riduzione di 298 mila euro, è stata iscritta nel Conto Economico Complessivo.

I **debiti commerciali correnti** si riferiscono a fatture ricevute non ancora pagate ed a fatture da ricevere accertate secondo il principio della competenza ed ammontano a 913 mila euro, di cui verso Parti Correlate e altre società del Gruppo per 84 mila euro.

Tra gli **altri debiti correnti** sono iscritti principalmente debiti verso istituti di previdenza e sicurezza sociale per 124 mila euro, debiti verso il personale dipendente e organi sociali per 255 mila euro, ratei e risconti passivi per 422 mila euro.

A fine 2015 non risultano iscritti debiti commerciali ed altri debiti verso società estere e debiti con scadenza superiore a 5 anni.

D6	Imposte correnti	425
----	------------------	-----

Le imposte correnti al 31 dicembre 2015 sono rappresentate dalle ritenute operate sui redditi da lavoro dipendente ed autonomo per 399 mila euro e debiti verso l'Erario per IVA per 26 mila euro.

La tassazione di Gruppo calcolata per l'anno 2015 ha espresso una perdita fiscale, pertanto nell'esercizio 2016 si prevede che non saranno versate imposte sul reddito a titolo di Ires.

E – Commento alle principali voci di Conto Economico

E1	Proventi finanziari	24.811
----	---------------------	--------

Di seguito si riporta il dettaglio dei proventi finanziari dell'esercizio 2015 ed il relativo confronto con quelli realizzati nell'esercizio precedente:

<i>In migliaia di euro</i>	Esercizio 2015	Esercizio 2014
Dividendi da imprese controllate	13.156	-
Plusvalenza da vendita azioni di imprese controllate	2.670	-
Interessi e commissioni da imprese controllate	8.637	7.538
Altri proventi finanziari	348	303
Totale	24.811	7.841

L'incremento rispetto al 2014 è riconducibile principalmente all'incasso di 13.156 mila euro per dividendi staccati da Piaggio & C. S.p.A. ed alla realizzazione nel 2015 di una plusvalenza pari a 2.670 mila euro a seguito della vendita di 1,9 milioni di azioni Piaggio.

Gli altri proventi finanziari realizzati sia nel 2014 che nel 2015 includono essenzialmente i proventi riconosciuti da Banca Akros a fronte del contratto di prestito titoli garantito da collaterale in denaro, a seguito della distribuzione di dividendi Unicredit percepiti dal mutuatario riferiti alle azioni oggetto del contratto.

E2	Oneri finanziari	10.188
----	------------------	--------

Gli oneri finanziari ammontano a 10.188 mila euro ed includono quasi esclusivamente interessi e commissioni maturate sui finanziamenti bancari. La voce risulta in evidente decremento rispetto a quanto registrato nell'anno precedente, pari a 74.200 mila euro, inclusivo della contabilizzazione da parte della Società della svalutazione della partecipazione in Alitalia – Compagnia Aerea Italiana S.p.A., pari a 64.350 mila euro.

E3	Proventi operativi	4.434
----	--------------------	-------

Tra i proventi operativi, pari a 4.434 mila euro, sono iscritti 1.641 mila euro riferiti a contratti di servizi in essere con società del Gruppo e ricavi per circa 2.792 mila euro derivanti dalla locazione dell'immobile di proprietà sito in Roma, di cui 341 mila euro verso società del Gruppo.

I ricavi derivanti dal riaddebito di costi per materiali e servizi sostenuti da Immsi S.p.A. per conto di società del Gruppo ed inquilini non vengono esposti a Conto Economico in quanto compensati con i relativi costi che li hanno generati così come previsto dallo IAS 18, secondo il quale il risultato commerciale di operazioni che nel loro complesso risultano strettamente legate, non può essere valutato senza fare riferimento a tali operazioni come ad un unico insieme.

E4	Costi per servizi e godimento beni di terzi	3.395
----	---	-------

I costi per servizi e godimento beni di terzi, al netto dei costi riaddebitati per effetto dell'applicazione dello IAS 18 come sopra descritto, ammontano a 3.395 mila euro, di cui circa 408 mila euro derivanti da operazioni infragruppo e con altre Parti Correlate i cui dettagli sono forniti in calce alla presente Nota esplicativa.

I costi per servizi e godimento beni di terzi vengono di seguito dettagliati:

<i>In migliaia di euro</i>	Esercizio 2015	Esercizio 2014
Spese per manutenzioni e pulizie	165	139
Spese per il personale	24	31
Consulenze tecniche, legali, tributarie, amministrative, ecc.	645	734
Materiale, attività promozionali e marchi	5	21
Spese per utenze energetiche, telefoniche, postali, ecc.	56	54
Assicurazioni	41	44
Spese per il funzionamento del Consiglio di Amministrazione	1.653	1.672
Spese per il funzionamento del Collegio Sindacale	144	141
Spese comunicazione e pubblicazione	14	14
Spese di certificazione	59	85
Diritti di quotazione e Montetitoli	72	58
Spese condominiali, vigilanza e portierato	48	48
Spese bancarie	8	7
Spese gestione e manutenzione sito web	10	10
Spese per locazioni immobiliari	377	362
Spese per canoni e noleggi diversi	66	56
Spese diverse	8	3
Totale	3.395	3.479

E5	Costi del personale	1.321
----	---------------------	-------

I costi del personale iscritti nel 2015 si riferiscono a stipendi per circa 971 mila euro, oneri sociali per 275 mila euro e ad accantonamenti a titolo di TFR per 75 mila euro. Per un approfondimento di quest'ultima voce si rimanda alla voce Fondi per trattamento di quiescenza ed obblighi simili.

Immsi S.p.A. non ha in corso alcun piano di *stock options* a favore del personale dipendente. Si informa inoltre, come richiesto dal comma 1-bis dell'art.78 del Regolamento Emittenti, che la Società non ha posto in essere operazioni atte a favorire l'acquisto o la sottoscrizione di azioni da parte dei dipendenti ai sensi dell'art. 2358 del codice civile.

La forza media retribuita nell'esercizio è pari a 12 dipendenti, di cui 3 dirigenti.

E6	Ammortamento delle attività materiali	86
----	---------------------------------------	----

Gli ammortamenti delle attività materiali iscritti nel 2015 ammontano a 86 mila euro e si riferiscono a macchine elettroniche, *hardware*, automezzi, mobili ed arredi ed attrezzatura varia. Si ricorda che dal 2009 i fabbricati e gli impianti riferiti all'immobile sito in via Abruzzi, 25 – Roma non sono più assoggettati a processo di ammortamento. Per maggiori dettagli si rimanda al commento riportato nella voce Investimenti immobiliari.

Per gli investimenti effettuati nel corso dell'esercizio si è ritenuto opportuno applicare le aliquote di ammortamento ridotte del 50% in quanto considerate rappresentative del limitato utilizzo degli stessi cespiti. La Società ha inoltre ammortizzato totalmente quei beni di esiguo valore la cui utilità risulta sostanzialmente esaurita nel corso dell'esercizio.

E7	Altri proventi operativi	150
----	--------------------------	-----

Tale voce ammonta a fine periodo a 150 mila euro, al netto dei proventi generati da riaddebiti di costi come disposto dallo IAS 18, ed include sostanzialmente proventi per compensi riversati dai dipendenti della Società per cariche sociali ricoperte all'interno del Gruppo, sopravvenienze e recupero di costi e danni assicurativi.

E8	Altri costi operativi	769
----	-----------------------	-----

Di seguito si propone il dettaglio degli altri costi operativi:

<i>In migliaia di euro</i>	Esercizio 2015	Esercizio 2014
Minusvalenze da alienazioni	3	5
ICI/IMU	532	532
Accantonamento rischi su crediti	30	30
Altre imposte e tasse	174	219
Oneri vari di gestione	30	52
Totale	769	838

E9	Imposte	1.895
----	---------	-------

Le imposte sul reddito dell'esercizio iscritte nel 2015 rappresentano una componente positiva di reddito per 1.895 mila euro.

Il risultato ante imposte concorre in minima parte alla formazione del reddito imponibile ai fini delle imposte sul reddito in quanto le maggiori componenti sono costituite da poste finanziarie, fiscalmente neutre, per il cui commento si rimanda alla voce Proventi Finanziari.

Alla voce Imposte la Società ha provveduto ad iscrivere la contropartita dell'adeguamento dell'aliquota Ires al 24% applicabile dal 1° gennaio 2017 delle imposte differite attive e passive, per una ammontare netto negativo di circa 94 mila euro.

Alla voce Imposte risulta iscritto inoltre il provento derivante dall'utilizzo, in ambito di consolidato fiscale, del ROL estero per la deduzione degli interessi passivi che le singole società aderenti non sarebbero state in grado di dedursi autonomamente. Gli accordi tra le parti infatti prevedono che il beneficio per la deduzione di tale onere finanziario, pari al suo 50%, qualora il ROL ceduto provenga da società estere virtualmente consolidate, venga riconosciuto in capo al soggetto consolidante. L'effetto positivo di reddito ammonta nell'esercizio 2015 a 1.868 mila euro (esposto nella tabella che segue alla voce Altre rettifiche) e potrà subire delle variazioni in sede di presentazione del modello CNM2016.

Di seguito si riporta la riconciliazione tra onere fiscale teorico ed onere fiscale da bilancio:

Ires	Reddito		Imposte	
	Risultato	Componenti temporanee	Correnti	Differite
<i>In migliaia di euro</i>				
Risultato ante imposte	13.601			
Onere (beneficio) fiscale teorico			3.740	
Differenze temporanee tassabili in esercizi successivi	-467	-467	-128	128
Differenze temporanee deducibili in esercizi successivi	202	-202	56	-56
Annullamento differenze temporanee sorte in precedenti esercizi	-249	249	-69	69
Differenze permanenti che non si annulleranno negli esercizi successivi	-14.642	0	-4.025	0
Totale differenze	-15.156	-419	-4.166	141
Imponibile fiscale	-1.555			
Totale onere (beneficio) fiscale sul reddito di competenza			-426	141
Altre rettifiche			-1.868	257
Totale onere (beneficio) fiscale iscritto a bilancio			-2.294	399

Si precisa che la Società ha stimato per il 2015 un valore della produzione negativo ai fini Irap.

E10	Utile netto di periodo	15.496
-----	------------------------	--------

Immsi S.p.A. realizza un utile netto pari a 15.496 mila euro in particolar modo per effetto delle componenti finanziarie positive iscritte nel 2015.

F – Impegni, rischi e garanzie

La Società ha in essere un'ipoteca di primo grado e una di secondo sull'immobile di Roma iscritte per complessivi 90 milioni di euro, a garanzia del finanziamento a lungo termine ottenuto a giugno 2010 e rinegoziato a fine 2015 con il Banco Popolare per complessivi 45 milioni di euro.

A fronte di tale finanziamento, Immsi risulta obbligata per tutta la durata del contratto a canalizzare i proventi da locazione in un conto vincolato mantenendovi una giacenza minima pari all'ammontare della rata interessi più prossima alla scadenza.

Intesa Sanpaolo ha rilasciato una linea di credito per firma revocabile pari a 400 mila euro che Immsi ha utilizzato per 350 mila euro a favore della Cassa di Previdenza Integrativa del personale dell'Istituto San Paolo di Torino, con la quale Immsi ha stipulato nel mese di dicembre 2008 un contratto di locazione per l'immobile sito in Milano – via Broletto 13.

A garanzia dei contratti di locazione dell'immobile di Roma in essere alla data del 31 dicembre 2015, Immsi S.p.A. ha ricevuto fidejussioni per un totale di 623 mila euro e depositi cauzionali per 26 mila euro.

Si segnala che la Società, a fronte di linee di credito e finanziamenti bancari ricevuti, ha depositato a garanzia 28,95 milioni di azioni ed in pegno circa 104,7 milioni di azioni Piaggio per il cui dettaglio si rimanda a quanto riportato alla voce Passività finanziarie.

Si informa inoltre che Immsi S.p.A. ha rilasciato a garanzia di un finanziamento concesso da Intesa Sanpaolo a Intermarine per 18 milioni di euro, un impegno ad immettere *equity* in favore di Intermarine perché possa far fronte alle esigenze finanziarie per la realizzazione e l'ultimazione delle proprie commesse.

Immsi ha inoltre sottoscritto una garanzia autonoma a prima richiesta per un importo massimo pari a 33,8 milioni di euro e rilasciato una lettera di impegno a favore di Intesa Sanpaolo a garanzia della linea *revolving* concessa ad Intermarine S.p.A. dalla stessa Intesa, utilizzata per 26,8 milioni di euro, correlata agli incassi futuri della commessa con la Marina Finlandese.

La controllata corrisponde ad Immsi una remunerazione per il rilascio delle suddette garanzie proporzionata agli importi erogati dall'Istituto.

Immsi S.p.A. ha depositato in pegno 28,5 milioni di azioni Piaggio a garanzia dei finanziamenti di cui sopra.

A fronte del contratto stipulato tra la Marina Finlandese e la partecipata Intermarine S.p.A. per la costruzione di tre navi cacciamine, di cui due già consegnate, la Marina Finlandese ha concesso tre acconti garantiti, per un importo pari al 115% della somma ricevuta, attraverso fidejussioni assicurative rilasciate da SACE, la quale si è dichiarata disponibile a rilasciare le suddette garanzie a condizione della coobbligazione di Immsi S.p.A.. La Capogruppo percepisce una remunerazione proporzionata agli importi garantiti. In considerazione degli avanzamenti realizzati, residua la garanzia sull'ultima imbarcazione pari a 8,1 milioni di euro.

Nell'ambito della commessa per la fornitura di 5 catamarani al Sultanato dell'Oman, per la quale Intermarine ha stipulato un contratto di credito di firma con un *pool* di banche per un importo pari a 84,5 milioni di dollari USA a garanzia del pagamento dei corrispettivi previsti nel contratto stipulato con il Sultanato dell'Oman per 90 milioni di dollari USA, Immsi ha controgarantito il rilascio di "*pre-delivery performance bond*", "*advanced payment bond*" e "*post-delivery bond*" da parte delle suddette banche attraverso il rilascio di garanzia fidejussoria per un ammontare massimo pari a 60 milioni di dollari USA e per la parte eventualmente eccedente ha garantito gli obblighi di canalizzazione di Intermarine S.p.A. con una lettera di *patronage*.

A fine 2015, essendo tutte completate le imbarcazioni, l'esposizione effettiva di Intermarine S.p.A. verso le banche per la parte *post-delivery bond* è pari a 3,8 milioni di dollari USA. Le banche garanti

hanno concesso l'estensione delle relative garanzie fino a settembre 2020.

Immsi S.p.A. ha rilasciato una lettera di *patronage* sulla fidejussione rilasciata da Banco Popolare (ex-Efibanca) a favore di Como per la caparra versata di 2,7 milioni di euro dalla stessa società a Intermarine S.p.A. e una lettera di *patronage* a garanzia delle facilitazioni di credito concesse da Banca Carige a Intermarine S.p.A. utilizzate per 2,5 milioni di euro a fine 2015 relativamente a operazioni di anticipazione.

Immsi risulta inoltre coobbligata alla restituzione del finanziamento di 15 milioni di euro che Intesa Sanpaolo ha erogato alla controllata Intermarine, riscadenziato a fine 2018.

In relazione alla linea di credito in essere tra Intermarine S.p.A. e banca IFIS S.p.A., nella forma di anticipo su contratto e *factoring* per la cessione dei crediti verso la Marina Militare Italiana rivenienti dalla commessa *refitting* Cacciamine Gaeta, a banca IFIS è stata rilasciata una *patronage* dalla controllante diretta RCN Finanziaria S.p.A., confermata da Immsi S.p.A.. Il valore della garanzia a fine 2015 è pari a 4,3 milioni di euro.

Si segnala infine che Immsi, a fronte del finanziamento di 30 milioni di euro accordato da Intesa Sanpaolo a ISM Investimenti S.p.A., si è impegnata nell'interesse del socio IMI Investimenti S.p.A. ad erogare un finanziamento soci per l'importo che risulterà necessario affinché ISM proceda al rimborso integrale del proprio indebitamento, qualora non fosse in grado di rifinanziare sul mercato la passività verso Intesa Sanpaolo.

G – Posizione finanziaria netta

Di seguito si riporta l'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2015 di Immsi S.p.A.. Per maggiori dettagli delle sue principali componenti si fa rinvio alle Note di commento al presente bilancio.

<i>In migliaia di euro</i>	31/12/2015	31/12/2014
Disponibilità e mezzi equivalenti	(18.702)	(2.651)
Altre attività finanziarie a breve	(162.234)	(149.857)
Attività finanziarie a medio e lungo termine	0	(1.100)
Debiti finanziari a breve	141.780	169.405
Debiti finanziari a medio e lungo termine	117.311	70.025
Indebitamento finanziario netto	78.155	85.822

L'indebitamento finanziario netto ammonta al 31 dicembre 2015 a 78.155 mila euro, in riduzione rispetto al 31 dicembre 2014 per 7.667 mila euro.

<i>In migliaia di euro</i>	31/12/2015	31/12/2014
Autofinanziamento	3.240	(9.684)
Variazione del capitale circolante netto	3.625	(1.854)
Flusso monetario netto generato dalla gestione	6.865	(11.538)
Pagamento dividendi da parte della Capogruppo	0	0
Acquisizione di attività materiali ed investimenti immobiliari	(133)	(237)
Decremento netto da cessioni immobiliari	3	44
Acquisizione partecipazioni non controllate, al netto dismissioni	(1.766)	(16.999)
Acquisizione partecipazioni controllate, al netto dismissioni	2.698	0
Altri movimenti netti	0	0
Variazione posizione finanziaria netta	7.667	(28.730)
Posizione finanziaria netta a inizio periodo	(85.822)	(57.092)
Posizione finanziaria netta a fine periodo	(78.155)	(85.822)

In conformità con la raccomandazione del CESR del 10 febbraio 2005 "Raccomandazione per l'attuazione uniforme del regolamento della Commissione Europea sui prospetti informativi", si segnala che l'indicatore così formulato rappresenta quanto monitorato dal *management* della Società e che lo stesso differisce da quanto suggerito dalla Comunicazione Consob n. 6064/293 del 28 luglio 2006 in quanto include anche la quota non corrente dei crediti finanziari.

H - Dividendi pagati

Immsi S.p.A. non ha distribuito dividendi nel corso del 2015 come nel 2014.

L - Operazioni con società del Gruppo e Parti Correlate

In merito all'informativa riguardante i rapporti con Parti Correlate di cui allo IAS 24 intrattenute da Immsi S.p.A., si segnala che le operazioni effettuate con tali soggetti sono state concluse secondo le normali condizioni di mercato o specifiche disposizioni normative.

Si informa che, in conformità al Regolamento n. 17221 in materia di operazioni con Parti Correlate emanato da Consob in data 12 marzo 2010 e successivamente modificato con delibera n. 17389 del 23 giugno 2010, la Società ha adottato una procedura diretta a disciplinare le modalità di approvazione delle operazioni con Parti Correlate, per il cui approfondimento si rimanda al sito www.immsi.it alla sezione Governance.

In dettaglio sono proposti i principali effetti economici (esclusi i ricavi da riaddebiti a controllate e controllanti conformemente a quanto indicato dallo IAS 18) e patrimoniali delle operazioni con Parti Correlate e la loro incidenza sul totale di ciascuna voce di bilancio di Immsi S.p.A. al 31 dicembre 2015, comparato con quanto rilevato per le medesime parti correlate nel bilancio 2014:

Principali partite economiche e patrimoniali	Importi 2015 in migliaia di Euro	% incidenza su voce di bilancio	Descrizione della natura delle operazioni	Importi 2014 in migliaia di Euro
Operazioni con Parti Correlate:				
<i>Debiti commerciali correnti</i>	19	2,1%	<i>Servizi di assistenza fiscale forniti dallo Studio Girelli e Associati</i>	19
<i>Costi per servizi e godimento beni di terzi</i>	53	1,6%	<i>Servizi di assistenza fiscale forniti dallo Studio Girelli e Associati</i>	39
Operazioni verso Società Controllanti:				
<i>Costi per servizi e godimento beni di terzi</i>	222	6,5%	<i>Locazione uffici siti in Mantova forniti da Ommiaholding S.p.A.</i>	217
Operazioni verso Società Controllate:				
<i>Attività materiali</i>	10	5,8%	<i>Impianti ed arredi ceduti da Is Molas S.p.A.</i>	15
<i>Crediti commerciali ed altri crediti correnti</i>	654	1,3%	<i>Crediti verso Intermarine S.p.A. per spese riaddebitate, locazione uffici siti in Roma, interessi, commissioni e contratto di consulenza</i>	9.482
	24.966	47,9%	<i>Crediti verso RCN Finanziaria S.p.A. per spese riaddebitate ed interessi</i>	13.671
	9.811	18,8%	<i>Crediti verso Is Molas S.p.A. per spese riaddebitate, contratto di consulenza e interessi</i>	8.002
	1.915	3,7%	<i>Crediti verso ISM Investimenti S.p.A. per spese riaddebitate ed interessi</i>	1.411
	740	1,4%	<i>Crediti verso Piaggio & C. S.p.A. per spese riaddebitate, contratto di consulenza e riversamento compensi</i>	620
	486	0,9%	<i>Crediti verso Pietra S.r.l. per interessi</i>	358
	12.832	24,6%	<i>Crediti da consolidato fiscale nazionale</i>	10.697
<i>Altre attività finanziarie correnti</i>	105.126	59,5%	<i>Finanziamenti concessi a RCN Finanziaria S.p.A.</i>	103.250
	21.600	12,2%	<i>Finanziamenti concessi a Is Molas S.p.A.</i>	21.600
	32.449	18,4%	<i>Finanziamenti concessi a ISM Investimenti S.p.A.</i>	22.577
	2.730	1,5%	<i>Finanziamenti concessi a Pietra S.r.l.</i>	2.230
	330	0,2%	<i>Finanziamenti concessi ad Apuliae S.p.A.</i>	200
<i>Debiti commerciali correnti</i>	57	6,3%	<i>Debito verso Piaggio & C. S.p.A. per spese riaddebitate</i>	104
<i>Proventi finanziari</i>	13.156	53,0%	<i>Dividendi da Piaggio & C. S.p.A.</i>	0
	4.754	19,2%	<i>Interessi attivi verso RCN Finanziaria S.p.A.</i>	4.147
	510	2,1%	<i>Interessi attivi e commissioni di garanzia verso Intermarine S.p.A.</i>	644
	1.075	4,3%	<i>Interessi attivi verso Is Molas S.p.A.</i>	1.061
	2.158	8,7%	<i>Interessi attivi verso ISM Investimenti S.p.A.</i>	1.569
	122	0,5%	<i>Interessi attivi verso Pietra S.r.l.</i>	109
<i>Proventi operativi</i>	13	0,0%	<i>Interessi attivi verso Apuliae S.p.A.</i>	0
	1.326	29,9%	<i>Contratto di consulenza ed assistenza e affitti attivi uffici siti in Roma locati a Piaggio & C. S.p.A.</i>	1.325
	600	13,5%	<i>Contratto di consulenza e assistenza con Is Molas S.p.A.</i>	600
<i>Costi per servizi e godimento beni di terzi</i>	48	1,1%	<i>Contratto di consulenza ed assistenza ed affitti attivi uffici siti in Roma locati a Intermarine S.p.A.</i>	115
	75	2,2%	<i>Attività di internal audit prestata da Immsi Audit S.c.a r.l.</i>	78
<i>Altri proventi operativi</i>	57	1,7%	<i>Riaddebiti da ricevere da Piaggio & C. S.p.A.</i>	56
	80	53,3%	<i>Riversamento compensi da Piaggio & C. S.p.A.</i>	80
<i>Imposte</i>	1.868	98,6%	<i>Provento per utilizzo ROL estero in ambito CNM</i>	968

Valori economici inclusivi dell'IVA indetraibile.

Con riferimento ai rapporti, alle garanzie ed agli impegni in essere con le società del Gruppo si rimanda a quanto commentato alla voce F - Impegni, Rischi e Garanzie.

L - Rischi ed incertezze

Strumenti finanziari

Con riferimento agli strumenti finanziari, già commentati all'interno delle Note esplicative, la Capogruppo non ha rilevato differenze tra il *fair value* ed il valore di carico per tutte le poste in oggetto, ad esclusione della partecipazione in Unicredit per il cui dettaglio si rimanda al paragrafo relativo alle attività finanziarie. Al 31 dicembre 2015 la Società non ha in essere poste attive e/o passive a tasso fisso ed a lungo termine per cui sia necessario procedere ad un ricalcolo del relativo valore in base ai tassi correnti di mercato.

In migliaia di euro	31.12.2015	31.12.2014
ATTIVO		
ATTIVITA' NON CORRENTI		
Altre attività finanziarie	12.115	11.449
Crediti finanziari	0	1.100
Attività finanziarie	12.115	10.349
ATTIVITA' CORRENTI		
Altre attività finanziarie	176.553	164.734
Crediti finanziari	162.234	149.857
Attività finanziarie	14.319	14.876
PASSIVO		
PASSIVITA' NON CORRENTI		
Passività finanziarie	117.311	70.025
Debiti verso banche	117.311	70.025
PASSIVITA' CORRENTI		
Passività finanziarie	141.780	169.405
Debiti verso banche	141.780	169.405

Rischio tassi di interesse

Come noto, le variazioni dei tassi di interesse sul mercato possono modificare il *fair value* di un'attività o passività finanziaria.

L'esposizione al rischio di mercato derivante dalla variazione dei tassi di interesse è principalmente collegata alle operazioni di finanziamento a medio e lungo termine.

La seguente tabella illustra il valore nominale, per scadenza rispetto al 31 dicembre 2015, degli strumenti finanziari attivi e passivi della Società, che sono esposti al rischio di tasso di interesse, suddivisi a seconda che siano contrattualmente assoggettati a tasso fisso o variabile (al netto di eventuali strumenti di copertura specifici della variazione del tasso di interesse).

In migliaia di euro	Entro 1 anno	Da 1 a 2 anni	Da 2 a 3 anni	Da 3 a 4 anni	Da 4 a 5 anni	Oltre 5 anni	Totale
Totale a tasso fisso	-3.833	-3.833	-3.833	-3.833	0	0	-15.332
Totale a tasso variabile	24.273	-58.167	-20.667	-667	-4.500	-22.500	-82.228

Un incremento o decremento del 1% dell'Euribor con riferimento all'esposizione puntuale netta di Immsi S.p.A. avrebbe generato maggiori o minori interessi per 822 mila euro per anno.

Rischio prezzo

Relativamente al rischio prezzo sugli investimenti detenuti dalla Società e classificati tra le altre attività finanziarie disponibili per la vendita, si rimanda a quanto già commentato all'interno della presente Nota.

Rischio credito

La seguente tabella riporta l'analisi per scadenza della voce Crediti commerciali, inclusi i crediti svalutati o garantiti per il cui commento si rimanda alle relative Note di bilancio.

In migliaia di euro	31.12.2015	31.12.2014
Crediti scaduti:		
0-30 gg.	3.809	3.700
30-60 gg.	34	36
60-90 gg.	191	128
> 90 gg.	34.875	30.548
Totale crediti scaduti	38.909	34.412
Totale crediti a scadere	28	-4
Totale	38.937	34.408

I crediti verso l'Erario risultano compensati nei primi mesi del 2016 mentre gli altri crediti sono rappresentati sostanzialmente da ratei e risconti.

Rischio liquidità

La Società pur non essendo esposta a propri e specifici rischi di liquidità connessi alla propria attività di *holding*, potrebbe risentire di eventuali situazioni di criticità che riguardassero le controllate, in particolar modo quelle a cui ha accordato finanziamenti a breve termine. Con riferimento alla posizione debitoria, la Società nel corso del 2015 ha sostanzialmente rinnovato le linee di credito scadute con nuovi finanziamenti aventi una scadenza più dilazionata.

La Società ha a disposizione a fine 2015 linee di credito non utilizzate per complessivi 15,6 milioni di euro di cui 11 milioni di euro riferiti alla linea di credito Unicredit di 25 milioni di euro e 4,6 milioni di euro relativi alla linea di credito *revolving* a revoca accordata da Intesa Sanpaolo.

Per quanto riguarda il rischio di liquidità a cui è esposto il Gruppo Immsi, in relazione alla propria attività operativa, si rimanda a quanto commentato nelle Note al bilancio consolidato.

Livelli gerarchici di valutazione del *fair value*

In relazione agli strumenti finanziari rilevati al *fair value* nel Prospetto della Situazione Patrimoniale – Finanziaria, l'IFRS 7 richiede che tali valori siano classificati sulla base di una gerarchia di livelli che rifletta la significatività degli input utilizzati nella determinazione del *fair value*. Si distinguono i seguenti livelli:

- livello 1 – quotazioni rilevate su un mercato attivo per attività o passività oggetto di valutazione;
- livello 2 – input diversi dai prezzi quotati di cui al punto precedente, che sono osservabili direttamente (prezzi) o indirettamente (derivati dai prezzi) sul mercato;
- livello 3 – input che non sono basati su dati di mercato osservabili.

Con riferimento alle attività valutate al *fair value* che presentano quotazioni rilevate su un mercato attivo possedute da Immsi S.p.A. (livello 1), si segnalano le azioni Unicredit in portafoglio al 31 dicembre 2015, pari a 2.788.464 titoli, per un controvalore complessivo a tale data pari a 14.319 mila euro.

Il *fair value* della partecipazione, rappresentato dalla quotazione del titolo a fine 2015, risulta in flessione rispetto a fine 2014 per circa 557 mila euro.

Al 31 dicembre 2015, tra le passività non correnti, figura lo strumento di copertura (IRS) sottoscritto a copertura del 75% del finanziamento 2010-2019 rinegoziato a fine 2015 per complessivi 45 milioni di euro con il Banco Popolare, il cui *fair value* a fine esercizio è negativo per 649 mila euro (strumenti finanziari di livello 2).

Le attività finanziarie valutate al *fair value* per le quali non sussistono dati di mercato osservabili (livello 3) ammontano a 86.119 mila euro e sono rappresentate per 12.115 mila euro dalla

partecipazione detenuta in Alitalia – Compagnia Aerea Italiana S.p.A. e per 74.004 mila euro dall'investimento immobiliare sito in Via Abruzzi, Roma.

Il principio IFRS 7 richiede inoltre che, ai soli fini della *disclosure*, venga determinato il *fair value* dei debiti contabilizzati secondo il metodo del costo ammortizzato, di seguito dettagliati:

In migliaia di euro	Valore Nominale	Valore Contabile	Stima Fair Value
Immsi S.p.A. – Mutuo ipotecario Banco Popolare	45.000	44.501	37.537
Immsi S.p.A. – Linea di credito con scadenza a marzo 2017	7.500	7.457	7.601
Immsi S.p.A. – Linea di credito con scadenza a febbraio 2016	15.000	14.986	15.086
Immsi S.p.A. – Linea di credito con scadenza a aprile 2018	20.000	19.853	19.085

La differenza tra *fair value* e passività nominale è giustificata dall'utilizzo nella procedura di valutazione del *fair value* della curva di tassi per i debiti *unsecured*, mentre tipicamente le passività finanziarie contratte dalla Capogruppo risultano prevalentemente garantite.

Per le altre passività finanziarie non esplicitamente incluse nella tabella fornita, si ritiene che il valore contabile sia sostanzialmente allineato al *fair value*.

M - Costi di revisione

In relazione agli obblighi di informativa previsti dall'art. 149-*duodecies* del Regolamento Emittenti, in materia di corrispettivi di competenza dell'esercizio per gli incarichi conferiti da Immsi S.p.A. alla società di revisione, si segnala che i compensi erogati nel 2015 a Pricewaterhouse Coopers S.p.A. ammontano a 43.695 euro (oltre ad oneri, spese accessorie e contributo di vigilanza). A tale proposito si ricorda che l'Assemblea dell'11 maggio 2012 ha conferito per il periodo 2012-2020 l'incarico alla società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A..

* * *

Questo documento è stato pubblicato in data 8 aprile 2016 su autorizzazione del Presidente della Società, Roberto Colaninno.

Attestazione del Bilancio d'esercizio ai sensi dell'art. 154-bis del D.Lgs 58/98

I sottoscritti Roberto Colaninno, in qualità di Presidente del Consiglio di Amministrazione, Michele Colaninno, in qualità di Amministratore Delegato, ed Andrea Paroli, in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Immsi S.p.A., attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio d'esercizio nel corso dell'esercizio 2015.

Al riguardo non sono emersi aspetti di particolare rilievo.

Si attesta, inoltre, che il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2015:

- è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti dalla Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
- corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'Emittente.

La relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'Emittente, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui è esposta.

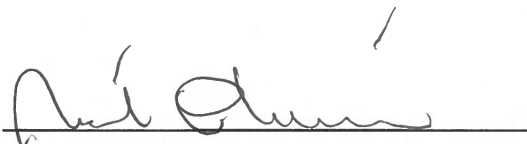
23 marzo 2016



Il Presidente
Roberto Colaninno



Il Dirigente Preposto alla redazione
dei documenti contabili societari
Andrea Paroli



L'Amministratore Delegato
Michele Colaninno

Relazioni della Società di Revisione e del Collegio Sindacale

RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DEGLI ARTICOLI 14 E 16 DEL D.LGS. 27 GENNAIO 2010, N° 39

Agli Azionisti della
IMMSI S.p.A.

Relazione sul bilancio consolidato

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegato bilancio consolidato del gruppo IMMSI, costituito dal prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata al 31 dicembre 2015, dal prospetto di conto economico consolidato e di conto economico complessivo consolidato, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato, dal prospetto dei flussi di cassa consolidato per l'esercizio chiuso a tale data, da una sintesi dei principi contabili significativi e dalle altre note esplicative.

Responsabilità degli amministratori per il bilancio consolidato

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art.9 del D.Lgs. n. 38/05.

Responsabilità della società di revisione

E' nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sul bilancio consolidato sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai Principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'art. 11, comma 3, del D.Lgs. 39/10. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che il bilancio consolidato non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nel bilancio consolidato. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nel bilancio consolidato dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione del bilancio consolidato dell'impresa che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno dell'impresa. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei principi contabili adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, nonché la valutazione della presentazione del bilancio consolidato nel suo complesso.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640211 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhrer 23 Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 0854545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001 - **Vicenza** 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444393311



Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Giudizio

A nostro giudizio, il bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del gruppo IMMSI al 31 dicembre 2015, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari con il bilancio consolidato

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere, come richiesto dalle norme di legge, un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, comma 4, del D.Lgs. 58/98, la cui responsabilità compete agli amministratori della IMMSI S.p.A., con il bilancio consolidato del gruppo IMMSI al 31 dicembre 2015. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sopra richiamate sono coerenti con il bilancio consolidato del gruppo IMMSI al 31 dicembre 2015.

Brescia, 6 aprile 2016

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'A. Mazzetti', is written over the printed name and title.

Alessandro Mazzetti
(Revisore legale)

RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DEGLI ARTICOLI 14 E 16 DEL D.LGS. 27 GENNAIO 2010, N° 39

Agli Azionisti della
IMMSI S.p.A.

Relazione sul bilancio d'esercizio

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegato bilancio d'esercizio della Società IMMSI S.p.A., costituito dal prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2015, dal prospetto di conto economico e di conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal prospetto dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data, da una sintesi dei principi contabili significativi e dalle altre note esplicative.

Responsabilità degli amministratori per il bilancio d'esercizio

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio d'esercizio che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art.9 del D.Lgs. n. 38/05.

Responsabilità della società di revisione

E' nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sul bilancio d'esercizio sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai Principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'art. 11, comma 3, del D.Lgs. 39/10. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che il bilancio d'esercizio non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nel bilancio d'esercizio. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nel bilancio d'esercizio dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione del bilancio d'esercizio dell'impresa che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno dell'impresa. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei principi contabili adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, nonché la valutazione della presentazione del bilancio d'esercizio nel suo complesso.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640211 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wührer 23 Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 0854545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001 - **Vicenza** 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444393311



Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Giudizio

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della Società IMMSI S.p.A. al 31 dicembre 2015, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari con il bilancio d'esercizio

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere, come richiesto dalle norme di legge, un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, comma 4, del D.Lgs. 58/98, la cui responsabilità compete agli amministratori della IMMSI S.p.A., con il bilancio d'esercizio della IMMSI S.p.A. al 31 dicembre 2015. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sopra richiamate sono coerenti con il bilancio d'esercizio della IMMSI S.p.A. al 31 dicembre 2015.

Brescia, 6 aprile 2016

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Alessandro Mazzetti', written over a horizontal line.

Alessandro Mazzetti
(Revisore legale)

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 2015, redatto secondo i principi contabili internazionali las/lfrs, che presenta un utile netto di euro 15.496.000, a fronte di una perdita netta di 65.628.000 nell'esercizio precedente.

Vi viene presentato anche il Bilancio consolidato dell'esercizio 2015, che evidenzia una perdita complessiva pari ad euro 13.672.000 (a fronte di una perdita complessiva di euro 71.344.000 nell'esercizio precedente), che si scompone in una perdita di pertinenza di terzi pari ad euro 4.118.000 e in una perdita di pertinenza del Gruppo per euro 9.554.000.

Il Bilancio della Società e il Bilancio consolidato di Gruppo, redatti dagli Amministratori ai sensi di legge, sono stati da questi regolarmente comunicati al Collegio Sindacale unitamente alla Relazione degli Amministratori sull'andamento della gestione nonché alla Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari. Il Collegio ha acquisito anche le relazioni della Società di revisione.

Per quanto a nostra conoscenza, gli Amministratori non hanno derogato alle norme di legge relative alla formazione del Bilancio ed hanno tenuto conto, nella redazione delle relazioni finanziarie, dei provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs 38/2005, delle interpretazioni dell'IFRIC (in precedenza "SIC") nonché dei Documenti Banca d'Italia/Consob/Isvap n. 2 del 6 febbraio 2009 e n. 4 del 3 marzo 2010.

Il Collegio Sindacale, nel corso dell'esercizio 2015, ha svolto l'attività di vigilanza previ-

sta dalla legge, tenendo anche conto delle comunicazioni Consob in materia di controlli societari e relative all'attività del Collegio Sindacale. Ha quindi vigilato: (i) sull'osservanza della legge e dell'atto costitutivo, (ii) sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, (iii) sull'adeguatezza della struttura organizzativa della società per gli aspetti di competenza, del sistema del controllo interno e del sistema amministrativo contabile nonché sull'affidabilità di quest'ultimo nel rappresentare correttamente i fatti di gestione, (iv) sulle modalità di concreta attuazione delle regole di governo societario previste dal Codice di Autodisciplina del Comitato per la *Corporate Governance* delle società quotate cui la Società ha aderito e (v) sull'adeguatezza delle disposizioni impartite alle società controllate ex art. 114, comma 2°, T.U.F. Inoltre, il Collegio Sindacale, nella sua qualità di "Comitato per il controllo interno e la revisione contabile" ai sensi dell'art. 19 del D.Lgs. 27 gennaio 2010 n. 39, ha altresì vigilato (i) sul processo di informativa finanziaria, (ii) sull'efficacia dei sistemi di controllo interno, di revisione interna e di gestione del rischio, (iii) sulla revisione legale dei conti annuali e dei conti consolidati, (iv) sull'indipendenza della società di revisione legale, in particolare per quanto concerne la prestazione di servizi non di revisione all'ente sottoposto alla revisione legale dei conti.

Il Collegio, in conformità a quanto previsto dall'art. 2429 c.c. e dall'art. 153 del D.Lgs 58/98 e considerate le indicazioni della Consob previste nella comunicazione n. DEM/1025564 del 06.04.2001, così come modificata dalla comunicazione n. 6031329 del 07.04.2006, riferisce dunque quanto segue.

== oo == oo ==

1. Le operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla Società nell'esercizio 2015 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 *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. Nelle note integrative al consolidato (nell'ambito del paragrafo dedicato al "contenuto e forma dei prospetti contabili consolidati") sono altresì evidenziate le operazioni significative non ricorrenti, riconducibili alla controllata Piaggio & C. S.p.A. – anche avviate in anni precedenti – che hanno avuto effetti sull'esercizio 2015.

2. Nell'esercizio 2015 non sono state effettuate operazioni atipiche e/o inusuali, né con terzi, né con società del Gruppo, né con parti correlate, come anche attestato dagli Amministratori nel paragrafo "contenuto e forma dei prospetti contabili consolidati" delle note al consolidato; per l'elencazione dei rapporti di natura ordinaria che il Gruppo o la Capogruppo IMMSI hanno intrattenuto con parti correlate o con le altre società del Gruppo si rinvia a quanto descritto nella Relazione degli Amministratori al paragrafo "Operazioni con società del Gruppo e Parti correlate", per quanto riguarda il Gruppo, e nelle Note integrative ed esplicative al paragrafo "I - Operazioni con società del Gruppo e Parti Correlate", per quanto riguarda la sola IMMSI. Tali rapporti riguardano prevalentemente crediti/debiti commerciali e finanziari, rapporti di fornitura di materiali, servizi di consulenza finanziaria, tributaria, contrattuale e locazioni. Per la sola Capogruppo sono significativi anche proventi da controllate. Negli stessi documenti sono dettagliatamente indicati anche i relativi effetti economici, con la precisazione che i rapporti sono regolati da normali condizioni di mercato o da specifiche disposizioni normative. Il Collegio Sindacale ritiene che tali operazioni siano congrue e che rispondano all'interesse societario. La relazione dà altresì conto che, in conformità al regolamento

n. 17221 in materia di operazioni con Parti correlate emanato da Consob in data 12 marzo 2010 e successivamente modificato, la Società ha adottato la procedura diretta a disciplinare le modalità di approvazione delle operazioni con Parti correlate.

3. Il Collegio valuta adeguata l'informativa resa dagli Amministratori nella relazione sull'andamento della gestione e nelle note informative e esplicative al bilancio separato, in ordine alle operazioni infragruppo e con parti correlate.

4. La società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. ha revisionato i bilanci ed ha rilasciato – in data 6 aprile 2016 – le relative relazioni che risultano senza rilievi e senza richiami di informativa.

5. Nel corso dell'esercizio 2015 non sono pervenute denunce ex art. 2408 al Collegio Sindacale.

6. Nel corso dell'esercizio 2015 non sono pervenuti esposti al Collegio Sindacale.

7. La società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. ha rilasciato una dichiarazione – ai sensi dell'art 17 comma 9, lettera a) del DLgs 39/2010 – che attesta come, nel corso dell'esercizio 2015, essa non abbia fornito servizi non di revisione ad IMMSI SpA direttamente o per il tramite della rete di appartenenza. Il Collegio Sindacale ha effettuato riscontri – anche a livello di gruppo – dai quali emerge che i "servizi di revisione" hanno determinato corrispettivi a PricewaterhouseCoopers di euro 43.695 per la sola IMMSI e di euro 530.226 per il resto del Gruppo (di cui euro 323.870 riferibili alla controllata Piaggio & C. S.p.A. ed euro 113.447 riferibili a controllate di Piaggio). Dalle analisi compiute emerge altresì che la Società di revisione ha svolto – a favore di società controllate del Gruppo – "servizi di attestazione" per euro 116.000 (di cui 103.000 riferibili alla controllata Piaggio & C. S.p.A. ed euro 13.000 riferibili a controllate di questa) ed "altri servizi" (in relazione alla Relazione di *Corporate Social Responsibility* di Piaggio) per euro 47.000. Nella predetta dichiarazione la Società di revisione ha atte-

stato che nel periodo dal 1° gennaio 2015 alla data della dichiarazione non sono state riscontrate situazioni che possano aver compromesso l'indipendenza o cause di incompatibilità ai sensi degli artt. 10 e 17 del D.Lgs 39/2010 e delle relative disposizioni di attuazione.

8. Dagli accertamenti compiuti risulta inoltre che la Rete PricewaterhouseCoopers ha ottenuto corrispettivi riferibili a "servizi di revisione" interamente da società controllate di Piaggio & C. S.p.A. per euro 344.718. Inoltre, la Rete ha ottenuto corrispettivi di euro 62.171 da controllate di Piaggio & C. S.p.A. per "servizi di attestazione", nonché euro 8.500 per "altri servizi".

Anche alla luce delle predette osservazioni e di quelle contenute nel precedente punto 7, e considerata la dimensione internazionale del Gruppo, il Collegio ritiene che non siano emersi aspetti critici in ordine all'indipendenza della Società di revisione.

9. Nel corso dell'esercizio 2015, 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 2015 si è riunito n. 7 volte, riunioni alle quali il Collegio Sindacale ha sempre partecipato; il Comitato Controllo e Rischi si è riunito n. 5 volte; il Comitato di remunerazione si è riunito n. 2 volte, mentre il Collegio ha effettuato n. 10 riunioni ed ha svolto anche incontri, collegiali e/o di suoi singoli membri, con la Società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A.. Le riunioni del Comitato Controllo e Rischi vengono normalmente estese all'intero Collegio Sindacale, al fine di assicurare la condivisione dei flussi informativi endo-societari.

11. Si ritiene che la Società abbia rispettato principi di corretta amministrazione e che le delibere del Consiglio di Amministrazione siano state intraprese nell'interesse societario.

12. Il Collegio Sindacale, per gli aspetti di propria competenza, ritiene che la struttura organizzativa della Società possa ritenersi adeguata, anche con riguardo alla effettiva operatività aziendale, prevalentemente quale *holding* di un gruppo cui fanno parte circa 46 società in settori diversificati, (di cui 35 consolidate nel bilancio di gruppo) in particolare industriale (specie nel *business* "due ruote" e *business* "veicoli commerciali"), navale e immobiliare-holding. La gestione è rivolta principalmente al finanziamento delle società controllate, nonché alla gestione e valorizzazione dei suddetti investimenti. Avuto riguardo a tale attività, la presenza diretta di Consiglieri della Società nei Consigli delle società del Gruppo rafforza il controllo delle controllate. Il Collegio Sindacale ha provveduto al monitoraggio della struttura organizzativa della Società nell'ambito delle proprie verifiche periodiche ed ha accertato altresì i presidi organizzativi propri dell'organigramma di Gruppo, con particolare riguardo a quelli dell'area amministrativa. Il fatto inoltre che un membro del collegio sindacale sia anche Sindaco della controllata Piaggio & C. S.p.A. e di altre controllate ha facilitato lo scambio di informazioni riguardo a tale controllata quotata. Lo stesso Presidente del Collegio Sindacale, durante l'esercizio, ha intrattenuto collegamenti con i Presidenti dei Collegi Sindacali delle più importanti società del Gruppo, in particolare delle sottocapogruppo, riferendone al Collegio, al fine di verificare l'esistenza di problematiche di interesse comune. Sono state oggetto di scambio informativo le situazioni patrimoniale e finanziaria dei sottogruppi, ad alcuni dei quali (quello navale e quello immobiliare) gli Amministratori di IMMSI hanno continuativamente assicurato il supporto finanziario per lo svolgimento del *business*, come peraltro viene esposto sia nel capitolo "Il settore navale: Intermarine", sia in quello denominato "Il settore immobiliare e holding" della Relazione degli Amministratori sull'andamento della gestione. L'evoluzione dell'indebitamento netto – di cui in sintesi al paragrafo "Andamento economico e situa-

zione patrimoniale-finanziaria del Gruppo” (nella stessa Relazione degli Amministratori) – è stato sistematicamente seguito dal Collegio nelle proprie riunioni: il Collegio è stato infatti periodicamente aggiornato – durante l'esercizio – sull'evolversi di tale situazione ed ha avuto specifici incontri in tal senso con il Direttore amministrativo di IMMSI, al fine di accertare le strategie finanziarie di Gruppo, nonché gli esiti del monitoraggio della posizione finanziaria netta, anche distintamente per settore di attività. Il Collegio conferma l'attenzione degli Amministratori a tale questione e l'adeguatezza della struttura organizzativa riguardo al processo di monitoraggio.

13. Il Collegio Sindacale ha vigilato sull'adeguatezza del sistema di controllo interno, raccogliendo informazioni, tra l'altro, dagli Amministratori, dalla Società di revisione nonché dal Preposto al controllo interno, che è anche responsabile della funzione di *internal audit* e Amministratore Delegato di IMMSI Audit S.C. a r.l..

IMMSI si è del pari avvalsa di IMMSI Audit S.C. a r.l. per la fornitura in *outsourcing* di servizi di *internal auditing*, così come lo hanno fatto le altre società del Gruppo ed in specie anche la principale controllata Piaggio & C. S.p.A.. IMMSI Audit S.C. a r.l. ha svolto altresì il monitoraggio del modello organizzativo-gestionale a supporto dell'Organismo di Vigilanza di cui al D.Lgs 231/01 e i controlli in *outsourcing* funzionali alle verifiche rese necessarie dalla L. 262/05 e all'attività del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari. Il Collegio Sindacale ha interagito con il preposto al controllo interno, responsabile della funzione di *audit*, riguardo al quale riscontra assai positivamente (come già emerso nei precedenti esercizi) l'attività compiuta e l'efficacia della stessa, dalla quale non sono emerse – relativamente ai cicli e alle funzioni aziendali oggetto di controllo nel corso dell'esercizio 2015 – carenze della Società suscettibili di essere segnalate in questa sede.

Il Collegio ricorda altresì che IMMSI Audit S.C. a r.l. ha presentato per il periodo 2015-

2017 un piano di *audit* per IMMSI S.p.A. nella prospettiva di sottoporre a controllo, nell'arco di tale triennio, almeno una volta tutte le attività e i processi aziendali rilevanti. Tale piano è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione di IMMSI nel marzo 2015. Le attività effettivamente svolte nel 2015 – oggetto di un report dettagliato esaminato dal Comitato Controllo e Rischi e dal Collegio Sindacale –, sono state valutate positivamente dal Collegio, che ha avuto riscontri di sintesi sulle attività di *audit* effettuate a vantaggio sia della capogruppo sia delle controllate, anche con l'esplicitazione di un giudizio sulle problematiche evidenziate e sulla loro rimozione o mitigazione. Si è proceduto altresì alla puntualizzazione degli obiettivi e delle attività per il 2016, anche alla luce delle attività effettivamente svolte nel 2015 e dell'accoglimento delle indicazioni provenienti dall'Amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, nella persona dell'Amministratore Delegato, o dagli Organi societari di controllo, per l'inserimento di nuove tematiche da analizzare, ovvero per una diversa assegnazione di priorità nello svolgimento degli *audit*, anche alla luce di indicazioni condivise con il *management*. Il Collegio ha tratto un giudizio di adeguatezza riguardo al sistema dei controlli. In seguito all'entrata in vigore del D.Lgs. 27 gennaio 2010 n. 39, il Collegio Sindacale, nella sua qualità di "Comitato per il controllo interno e la revisione contabile", attraverso il suo Presidente ha operato in dialettica e con un continuo flusso informativo con il Comitato Controllo e Rischi formato da Amministratori, anche con l'estensione degli incontri a tutti i componenti del Collegio Sindacale. Infine, il Collegio Sindacale si è interfacciato con l'Organismo di Vigilanza – sempre attraverso il proprio Presidente (che ne è componente effettivo), – interagendo anche con riguardo all'aggiornamento del Modello di Organizzazione, Gestione e controllo ex D.Lgs. n. 231/2001.

Nel corso delle riunioni del Comitato Controllo e Rischi non sono emersi aspetti che

debbero essere segnalati ulteriormente in questa sede.

Tenendo conto di quanto sopra, il Collegio Sindacale ritiene che il sistema di controllo interno sia, allo stato attuale, nel complesso adeguato.

14. Il Collegio Sindacale, per gli aspetti di competenza, valuta adeguato il sistema amministrativo/contabile e lo ritiene idoneo a rappresentare correttamente i fatti di gestione. A questo riguardo, il Collegio Sindacale è stato informato periodicamente delle attività di supporto al Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari (per le quali la Società si è avvalsa – come si è sopra detto – anche di IMMSI Audit S.c. a r.l.), che hanno implicato l'analisi degli ambiti aziendali ritenuti di rilievo e la valutazione dei rischi connessi, anche con la considerazione dei processi di mitigazione di tali rischi. Dall'interscambio di informazioni con il responsabile dell'area amministrativa e dagli incontri con la Società di revisione il Collegio ha preso atto della validità del funzionamento di tale sistema. Il Presidente della Società, il Consigliere Delegato ed il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari hanno rilasciato le attestazioni previste dall'art. 154-bis, comma 5, del D.Lgs. n. 58/1998. Il Comitato Controllo e Rischi ha provveduto, anticipatamente rispetto al Consiglio di Amministrazione che ha approvato il bilancio, ad esaminare le risultanze delle procedure di *impairment* e a discuterne con la Società di revisione, alla presenza del Collegio Sindacale.

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 2015 e anche oltre, fino alla data della presente relazione, ha periodicamente avuto incontri con la Società di revisione PricewaterhouseCoopers utili per scambiare i dati e le informazioni rilevanti per l'espletamento

dei rispettivi compiti come richiesto dal punto 3 dell'art. 150 del D.Lgs. 58/98; da tali incontri non sono emersi rilievi. Inoltre, anche al fine di approfondire gli aspetti di cui all'art. 19, comma 1, punto c) del D.Lgs 39/2010, il Collegio Sindacale ha provveduto all'esame degli aspetti rilevanti del piano di revisione, comprendente tra l'altro la disamina dei rischi significativi e delle correlate risposte di *audit*. Tale disamina ha previsto altresì un approfondimento dialettico – con la Società di revisione – delle principali fattispecie di rischio. Il Collegio ha esaminato altresì la relazione di cui all'art. 19, comma 3, del D.Lgs 39/2010 prodotta dalla Società di revisione – anche discutendone con la stessa Società – nella quale PricewaterhouseCoopers dichiara che non sono emerse questioni fondamentali da portare all'attenzione del Collegio e che non sono state individuate carenze significative nel sistema di controllo interno in relazione al processo di informativa finanziaria. Il Collegio Sindacale dà atto di aver avuto modo di analizzare – dalla detta relazione – anche altri aspetti riguardanti: i) la controllata Piaggio & C. S.p.A.; ii) la recuperabilità – per IMMSI S.p.A. – delle imposte anticipate.

17. Gli Amministratori, nella "Relazione sul governo societario e sugli assetti proprietari" ai sensi dell'art. 123-bis TUF, a corredo del fascicolo di bilancio, forniscono una dettagliata informativa in ordine al sistema di *corporate governance*, evidenziando il grado di adeguamento alle indicazioni fornite dal Codice di Autodisciplina. In particolare, la Società ha istituito il Comitato per la remunerazione degli Amministratori, il Comitato Controllo e Rischi, il *Lead independent director*, l'Amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi. La Società dispone di una "procedura per la comunicazione al pubblico di informazioni privilegiate", di una "procedura per la gestione del registro delle persone che hanno accesso ad informazioni privilegiate" e di una "procedura per l'adempimento degli obblighi in materia di *internal dealing*", di un "regolamento in materia di operazioni con parti correlate". Anche questi

237
Alan

aspetti vengono trattati nella Relazione annuale in materia di *corporate governance*. È già stato osservato che la Società ha adottato la procedura – a valere dal 1° gennaio 2011 ed aggiornata nel dicembre 2013 – diretta a disciplinare l'approvazione e la gestione delle operazioni con Parti Correlate, ai sensi dell'art. 4 del Regolamento Consob n. 17221 del 12 marzo 2010, realizzate da IMMSI anche per il tramite di società da questa controllate. La permanenza del Comitato di pertinenza è legata all'esistenza di tre Amministratori indipendenti: tale circostanza si è verificata – nel corso dell'esercizio 2015 – il 16 marzo 2015 e sussiste fino ad ora. Negli altri periodi, in assenza di un numero sufficiente di Amministratori indipendenti, la procedura prevede che le relative funzioni possano essere svolte alternativamente dagli Amministratori indipendenti, dal Collegio Sindacale o da un esperto indipendente nominato dal Consiglio di Amministrazione. Il possesso dei requisiti di indipendenza, di cui all'art. 3 del Codice di Auto-disciplina e dell'art. 148, comma 3, lett. b) e c) del D.Lgs 58/98, degli Amministratori indipendenti è stato verificato dal Consiglio di Amministrazione sia in data 16 marzo 2015, sia il 13 maggio 2015, dopo la nomina del nuovo Consiglio da parte dell'Assemblea dei Soci e successivamente aggiornato in data 23 marzo 2016. Il Collegio Sindacale attesta che i criteri e le procedure di accertamento adottati dal Consiglio di Amministrazione per la valutazione dei requisiti di indipendenza sono stati correttamente applicati. Il Collegio Sindacale ha altresì verificato i requisiti dell'indipendenza dei propri membri sulla base degli stessi criteri e ha comunicato tale avvenuto accertamento al Consiglio di Amministrazione. Al riguardo si dà atto che i Consigli di Amministrazione del 16 marzo 2015, del 13 maggio 2015 e del 23 marzo 2016, con riferimento ai componenti dell'organo di controllo, hanno deliberato, ferme restando le valutazioni di competenza del Collegio Sindacale riguardo alla propria composizione: (i) di ritenere opportuna, nell'interesse della Società, la disapplicazione

del criterio 3.C.1 punto e) del Codice di Autodisciplina con riferimento al Sindaco Alessandro Lai; (ii) di riconoscere per l'effetto la sussistenza dei requisiti di indipendenza ai sensi dell'articolo 148, comma 3 del TUF e dell'articolo 3 del Codice di Autodisciplina in capo a tutti componenti del Collegio Sindacale. I singoli membri del Collegio attestano altresì il rispetto dei limiti sul cumulo degli incarichi di cui all'art. 148-*bis*, comma 1, del D.Lgs 58/98. I componenti del Collegio Sindacale hanno condiviso la necessità, in caso di operazioni per le quali possano avere un interesse per conto proprio o altrui, di segnalare tale situazione al Consiglio di Amministrazione e agli altri membri del Collegio stesso.

La Società è già da tempo dotata di un Codice Etico, di un Modello di Organizzazione Gestione e Controllo ai sensi del D.Lgs. 231/2001 e di un Organismo di Vigilanza, di cui fa parte anche il Presidente del Collegio Sindacale.

La Società propone all'Assemblea una relazione sulla Remunerazione ai sensi dell'art. 123-*ter* del D.Lgs 58/1998 e dell'art. 84-*quater* del Regolamento Consob 11971/1999 ed in conformità all'Allegato 3°, schemi 7-*bis* e 8-*ter* dello stesso regolamento.

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

239


2015 e si unisce alla proposta formulata dal Consiglio d'Amministrazione in ordine alla distribuzione del risultato d'esercizio.

Mantova, 7 aprile 2016.

Per il II Collegio Sindacale

Il Presidente – prof. Alessandro Lai

