

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 2016

Indice:

ORGANI SOCIALI.....	pag. 4
RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULL' ANDAMENTO DELLA GESTIONE	
- Informazioni sulla gestione ed attività del Gruppo Immsi.....	pag. 6
- Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari.....	pag. 49
GRUPPO IMMSI	
- Prospetti contabili consolidati	pag. 95
- Note integrative ed esplicative sui Prospetti contabili consolidati.....	pag. 101
- Elenco delle imprese incluse nel Bilancio consolidato e delle partecipazioni.....	pag. 171
- Attestazione del Bilancio consolidato ai sensi dell'art. 154-bis del D.Lgs. 58/98	pag. 174
- Relazione della Società di Revisione al Bilancio consolidato	pag. 175
IMMSI S.p.A.	
- Prospetti contabili	pag. 177
- Note integrative ed esplicative sui Prospetti contabili.....	pag. 182
- Attestazione del Bilancio d'esercizio ai sensi dell'art. 154-bis del D.Lgs 58/98	pag. 217
- Relazione della Società di Revisione al Bilancio d'esercizio.	pag. 218
RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE	pag. 220

Il presente fascicolo è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione di Immsi S.p.A. in data 23 marzo 2017 ed è a disposizione del pubblico presso la Sede Legale della Società, sul sito internet di Borsa Italiana S.p.A. www.borsaitaliana.it, nel meccanismo di stoccaggio centralizzato www.emarketstorage.com e sul sito internet dell'Emittente www.immsi.it (sezione: "Investors/Bilanci e relazioni/2016") nei termini di legge.

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 2016 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 2016 il Gruppo Immsi presenta risultati gestionali in generale miglioramento rispetto al precedente esercizio, sia in termini economici che finanziari. In particolare sono in incremento gli indicatori di marginalità a fronte delle maggiori vendite e per effetto delle maggiori contribuzioni del settore industriale e navale. In miglioramento risulta anche la posizione finanziaria netta del Gruppo, in particolare grazie alla sensibile riduzione del debito del settore navale.

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 2015 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 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.

Il Gruppo Immsi al 31 dicembre 2016

In migliaia di euro	Settore immobiliare e holding	<i>in %</i>	Settore industriale	<i>in %</i>	Settore navale	<i>in %</i>	Gruppo Immsi	<i>in %</i>
Ricavi netti	5.066		1.313.109		65.673		1.383.848	
Risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA)	-4.924	n/s	170.743	13,0%	2.650	4,0%	168.469	12,2%
Risultato operativo (EBIT)	-5.412	n/s	60.905	4,6%	1.515	2,3%	57.008	4,1%
Risultato prima delle imposte	-19.854	n/s	25.503	1,9%	-1.153	-1,8%	4.496	0,3%
Risultato di periodo inclusa la quota di terzi	-20.610	n/s	14.040	1,1%	-1.775	-2,7%	-8.345	-0,6%
Risultato di periodo del Gruppo (consolidabile)	-14.465	n/s	7.089	0,5%	-1.287	-2,0%	-8.663	-0,6%
Posizione finanziaria netta	-348.554		-490.956		-67.342		-906.852	
Personale (unità)	71		6.706		277		7.054	

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 2015

In migliaia di euro	Settore immobiliare e holding	<i>in %</i>	Settore industriale	<i>in %</i>	Settore navale	<i>in %</i>	Gruppo Immsi	<i>in %</i>
Ricavi netti	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	

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	31.12.2016	in %	31.12.2015	in %	Variazione	in %
Ricavi netti	5.066		4.919		147	3,0%
Risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA)	-4.924	n/s	-332	n/s	-4.592	n/s
Risultato operativo (EBIT)	-5.412	n/s	-819	n/s	-4.593	n/s
Risultato prima delle imposte	-19.854	n/s	-14.792	n/s	-5.062	n/s
Risultato di periodo inclusa la quota di terzi	-20.610	n/s	-14.068	n/s	-6.542	n/s
Risultato di periodo del Gruppo (consolidabile)	-14.465	n/s	-7.977	n/s	-6.488	n/s
Posizione finanziaria netta	-348.554		-328.671		-19.883	-6,0%
Personale (unità)	71		74		-3	-4,1%

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 2016 un risultato netto consolidabile negativo pari a circa 14,5 milioni di euro, che si confronta con un risultato negativo pari a circa 8 milioni di euro nello scorso esercizio 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;
- un peggioramento del tax rate che incide negativamente per circa 2 milioni di euro a fronte della mancata iscrizione per ragioni di prudenza di imposte anticipate sulle perdite del periodo.

La Posizione finanziaria netta del settore risulta negativa per 348,6 milioni di euro rispetto a -328,7 milioni al termine del precedente esercizio. Si precisa che la variazione della Posizione finanziaria netta risulta influenzata negativamente principalmente dagli investimenti effettuati nel compendio immobiliare di Is Molas e dagli oneri finanziari gravanti sul debito.

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 5,5 milioni di euro, rispetto ad un risultato netto di periodo positivo pari a circa 15,5 milioni di euro al 31 dicembre 2015, principalmente a fronte del contributo della gestione finanziaria netta. Nel 2016 la Società ha registrato un risultato operativo

(EBIT) negativo per circa 1 milione di euro in linea con quanto iscritto nel precedente esercizio ed un saldo della gestione finanziaria positivo per 8,2 milioni di euro principalmente riconducibili ai dividendi Piaggio incassati nel corso del 2016 per 9 milioni di euro.

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 2016 derivanti dalla gestione immobiliare e di servizi ammontano a 4,3 milioni di euro, sostanzialmente in linea con il precedente esercizio (quando erano stati pari a 4,4 milioni di euro).

L'indebitamento finanziario netto della Capogruppo Immsi S.p.A. al 31 dicembre 2016 si attesta a 79,6 milioni di euro, sostanzialmente in linea rispetto al dato al 31 dicembre 2015 (quando era pari a 78,2 milioni di euro). Nell'esercizio sono iscritti principalmente:

- incasso nel mese di aprile 2016 di circa 9 milioni di euro di dividendi da parte della società controllata Piaggio & C. S.p.A.;
- erogazione di dividendi agli Azionisti della Società nel mese di maggio per circa 5,1 milioni di euro;
- erogazioni per circa 1,9 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;
- altri flussi legati alla gestione operativa della Società per la differenza.

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, ha sviluppato circa il 70% delle opere relative sia alle ville del comparto FCN10' sia al 1° stralcio delle opere di urbanizzazione. La costruzione delle 4 ville campione è sostanzialmente terminata e si sta realizzando la sistemazione esterna dei giardini.

La società ha convenuto con l'impresa appaltatrice nuovi termini per la realizzazione delle 15 ville del comparto FCN10' e delle opere di urbanizzazione, riposizionando la fine dei lavori a dicembre 2017. In tale revisione contrattuale si è definito con l'impresa la consegna delle restanti 11 ville ad uno stato di costruzione al grezzo avanzato in modo da consentire ai potenziali clienti la scelta delle pavimentazioni e delle rifiniture interne in generale.

Dal punto di vista commerciale, nel corso del 2016 sono state sviluppate le attività commerciali tipiche del comparto immobiliare; in particolare agenti immobiliari di primario *standing* internazionale selezionati dall'azienda a cui è stato conferito il mandato di agenzia hanno promosso la vendita delle ville attraverso varie iniziative in Italia ed all'estero. Il riscontro rispetto al gradimento del prodotto e posizionamento dello stesso sul mercato appare positivo e ci si attende, appena le ville saranno ultimate, la finalizzazione dei primi preliminari di vendita.

Con riferimento ai risultati del periodo, nel corso dell'esercizio 2016 si sono registrati ricavi netti pari a circa 2,7 milioni di euro, in crescita di 0,2 milioni di euro rispetto al precedente esercizio (quando si erano attestati a 2,5 milioni di euro). In termini di marginalità, la società ha registrato nel corso dell'esercizio 2016 un risultato operativo (EBIT) negativo pari a 3,6 milioni di euro, rispetto al risultato di -1,9 milioni di euro del precedente esercizio, che beneficiava dell'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 2016 registra una perdita di 4,1 milioni di euro rispetto ad una perdita di 4,6 milioni di euro nello scorso esercizio, soprattutto per effetto dell'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 2,3 milioni di euro, rispetto ai -2,5 milioni di euro nel precedente esercizio.

La Posizione finanziaria netta della società mostra un indebitamento pari a 42,9 milioni di euro, con un assorbimento di cassa pari a 1,7 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2015 (quando l'indebitamento netto ammontava a 41,2 milioni di euro): tale variazione risulta determinata dal flusso monetario netto assorbito dalla gestione, pari a circa 11,2 milioni di euro, dagli investimenti in attività materiali pari a circa 0,4 milioni di euro parzialmente compensati dal versamento di 9,8 milioni di euro da parte del socio ISM Investimenti S.p.A. in relazione alla sottoscrizione dell'aumento di capitale finalizzato principalmente all'avvio delle attività immobiliari.

Con riferimento al progetto **Pietra Ligure (Pietra Ligure S.r.l.)**, si segnala che si è proceduto, tra le altre cose, al deposito, in data 19 gennaio 2016, presso il Comune di Pietra Ligure, del Progetto Esecutivo delle Opere di Urbanizzazione previste dal piano di trasformazione urbanistica dell'area, in ottemperanza agli adempimenti previsti dalla Convenzione Urbanistica stipulata con il suddetto Comune. Inoltre proseguono le attività volte alla individuazione di potenziali soggetti interessati allo sviluppo del Progetto. Il risultato netto consolidabile dell'esercizio della società è pari a negativi 0,3 milioni di euro rispetto a -0,2 del precedente esercizio, con una posizione finanziaria netta negativa per 0,5 milioni di euro (rispetto a -0,1 milioni a fine 2015). Con riferimento alla controllante diretta, **Pietra S.r.l.** nel periodo si registra una perdita netta consolidabile pari a 0,1 milioni di euro che si confronta con un risultato positivo pari a 1,4 milioni di euro registrato nel precedente esercizio, principalmente per l'acquisizione a titolo definitivo di una caparra confirmatoria di 2,7 milioni euro. L'indebitamento finanziario netto risulta pari a 2,6 milioni di euro, in linea con la chiusura del 31 dicembre 2015.

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 2016, la società presenta una lieve perdita a livello economico (0,2 milioni di euro) ed un indebitamento finanziario netto pari a circa 0,4 milioni di euro, in aumento di circa 0,1 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2015 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 72,51% e socio unico di Intermarine S.p.A., presenta una perdita netta consolidabile per il Gruppo Immsi pari a circa 4 milioni di euro (-3,3 milioni di euro nel corso dell'esercizio 2015) ed un indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2016 pari a 121,5 milioni di euro, in aumento di circa 0,8 milioni di euro rispetto al dato al 31 dicembre 2015 (pari a 120,7 milioni di euro). Si precisa che nel corso del 2016 la società ha rilevato dal socio GE Capital Equity le azioni che la stessa deteneva in RCN Finanziaria S.p.A. per una quota pari a circa il 12,86% iscrivendole come azioni proprie. Di conseguenza la quota degli altri soci, Immsi ed Intesa Sanpaolo risulta crescere in proporzione. Immsi è salita quindi al 72,51% rispetto al precedente 63,18%.
- **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 del 92,59% al 31 dicembre 2016, presenta una perdita netta consolidabile per il Gruppo Immsi pari a circa 4,1 milioni di euro (-3,3 milioni di euro nell'esercizio 2015) ed un indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2016 pari a 101 milioni di euro, in aumento di circa 15,4 milioni di euro rispetto al

dato al 31 dicembre 2015, principalmente a seguito i) della sottoscrizione delle *tranches* di aumento di capitale della controllata Is Molas per complessivi 9,8 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	31.12.2016	in %	31.12.2015	in %	Variazione	in %
Ricavi netti	1.313.109		1.295.286		17.823	1,4%
Risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA)	170.743	13,0%	161.724	12,5%	9.019	5,6%
Risultato operativo (EBIT)	60.905	4,6%	56.710	4,4%	4.195	7,4%
Risultato prima delle imposte	25.503	1,9%	20.103	1,6%	5.400	26,9%
Risultato di periodo inclusa la quota di terzi	14.040	1,1%	11.867	0,9%	2.173	18,3%
Risultato di periodo del Gruppo (consolidabile)	7.089	0,5%	5.944	0,5%	1.145	19,3%
Posizione finanziaria netta	-490.956		-498.123		7.167	1,4%
Personale (unità)	6.706		7.053		-347	-4,9%

Con riferimento al **settore industriale**, nel corso del 2016, il gruppo Piaggio ha venduto nel mondo 532.000 veicoli, con una crescita in termini di volumi pari a circa il 2,4% rispetto all'anno precedente, in cui i veicoli venduti erano stati 519.700. In aumento sono risultate le vendite in Emea e Americas (+8,5%) spinte dai volumi realizzati sul mercato italiano (+16,6%) ed europeo (+7,3%) mentre in flessione sono risultati i veicoli venduti sia in Americas (-1,4%) che in Asia Pacific 2W (-7,3%).

Pressochè costanti sono risultati i veicoli consegnati in India (+0,1%), dove la crescita delle vendite di veicoli Due Ruote (+39,7%) ha compensato il calo nei Veicoli Commerciali (-6,0%).

A livello complessivo, con riguardo alla tipologia dei prodotti, la crescita delle vendite è concentrata nei veicoli due ruote (+6,7%), sostenuti anche dall'introduzione della Wi-Bike, mentre risultano in flessione i volumi dei veicoli commerciali (-4,6%).

In termini di fatturato consolidato, il gruppo Piaggio ha chiuso l'esercizio 2016 con ricavi netti in crescita rispetto al 2015 (+1,4%). A livello di aree geografiche la crescita dei ricavi nell'area Emea e Americas (+5,7%) ha più che compensato le flessioni registrate in India a causa di un effetto cambio sfavorevole (-4,1%; -0,1% a cambi costanti) ed Asia Pacific (-5,3%; -4,8% a cambi costanti). Con riguardo alla tipologia dei prodotti l'aumento del fatturato è concentrato nei veicoli Due Ruote (+3,6%) mentre i Veicoli Commerciali risultano in flessione (-3,4%).

Di conseguenza, l'incidenza sul fatturato complessivo dei veicoli Due Ruote è passata dal 68,3% del 2015 all'attuale 69,8% mentre l'incidenza dei Veicoli Commerciali è scesa dal 31,7% del 2015 al 30,2% del 2016.

Il risultato operativo al lordo degli ammortamenti e costi di *impairment* delle attività immateriali e materiali (EBITDA) dell'esercizio 2016 è pari a circa 170,7 milioni di euro (161,8 milioni di euro nel 2015). In rapporto al fatturato, l'EBITDA è pari al 13,0%, (12,5% nel 2015). In termini di Risultato Operativo (EBIT), la *performance* dell'esercizio in corso è in crescita rispetto al 2015, con un EBIT consolidato pari a 60,9 milioni di euro, in aumento di 4,2 milioni di euro sul 2015; rapportato al fatturato, l'EBIT è pari al 4,6% (4,4% nel 2015).

Il risultato delle attività finanziarie migliora rispetto allo scorso esercizio di 1,2 milioni di euro, registrando Oneri Netti per 35,4 milioni di euro (36,6 milioni di euro nel 2015). Il miglioramento è

connesso alla diminuzione dell'indebitamento medio di periodo, alla riduzione del *cost of funding* ed al positivo andamento della gestione valutaria, solo parzialmente compensati dalla minore capitalizzazione di oneri finanziari.

L'utile netto si attesta a 14 milioni di euro (1,1% sul fatturato), in crescita rispetto al risultato del precedente esercizio, pari a 11,9 milioni di euro (0,9% sul fatturato).

Le imposte di periodo sono pari a 11,5 milioni di euro, mentre erano risultate pari a 8,2 milioni di euro nel 2015.

L'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2016 risulta pari a 491 milioni di euro, rispetto a 498,1 milioni di euro al 31 dicembre 2015. La riduzione di 7,2 milioni di euro è sostanzialmente riconducibile al buon andamento della gestione operativa e alla maggiore efficienza nella gestione del capitale circolante. Complessivamente la generazione di cassa ha consentito il pagamento di dividendi (18 milioni di euro), il *buy-back* di azioni proprie (5,6 milioni di euro) ed il finanziamento del programma di investimenti.

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 2016 vendite di quasi 46 milioni di veicoli, con un incremento complessivo dello 0,6% rispetto all'anno precedente, ma con dinamiche differenti per area geografica.

L'India, il più importante mercato delle due ruote, ha registrato una crescita anche nel 2016, chiudendo a poco più di 17,7 milioni di veicoli venduti, in aumento del 9,7% rispetto al 2015.

La Repubblica Popolare Cinese ha invece registrato anche nel 2016 una perdita di volumi, con una decrescita del 12% rispetto all'anno precedente ed una chiusura a quasi 8 milioni di unità vendute.

L'area asiatica, denominata Asean 5, ha segnato una leggera crescita nel corso del 2016 (+0,9% rispetto al 2015) chiudendo a 12,3 milioni di unità vendute. L'Indonesia, il principale mercato di quest'area, ha segnato anche nel 2016 una decrescita, con volumi complessivi superiori ai 5,9 milioni di pezzi ed una diminuzione dell'8,5% rispetto al precedente anno. È tornata a crescere la Thailandia (1,7 milioni di unità vendute, +6,4% rispetto al 2015); la Malesia, invece, seppur per poco, ha confermato il trend negativo dello scorso anno (373 mila unità vendute, -1,9% rispetto al 2015). In aumento anche nel 2016 sono risultate le vendite in Vietnam (3,1 milioni di unità vendute, +9,5% rispetto al 2015). Le Filippine hanno registrato il più forte aumento di quest'area, superando per la prima volta il milione di unità vendute (1,1 milioni di unità vendute, +34,1% rispetto al 2015).

Gli altri Paesi dell'area asiatica (Singapore, Hong Kong, Sud Corea, Giappone, Taiwan, Nuova Zelanda e Australia) nella loro totalità hanno registrato un incremento rispetto all'anno precedente, chiudendo a 1,4 milioni di unità (+8,5%). All'interno di quest'area è risultato ancora in calo il Giappone (380 mila veicoli venduti -6,6% rispetto al 2015), mentre in forte aumento è stato il mercato di Taiwan, che ha chiuso a 788 mila unità vendute (+18% rispetto al 2015).

Il mercato del Nord America ha registrato una decrescita dell'1,9% rispetto al 2015 (547.100 veicoli venduti nel 2016), invertendo al tendenza positiva degli scorsi anni.

Il Brasile, primo mercato dell'area del Sud America, ha registrato una forte flessione (-28%),

chiudendo a 858 mila veicoli venduti nel 2016.

L'Europa, area di riferimento per le attività del gruppo Piaggio, ha confermato anche nel 2016 il trend di crescita, facendo registrare complessivamente un aumento delle vendite dell'8,7% rispetto al 2015 (+15,2% il comparto moto e +3,4% lo scooter) chiudendo a 1,3 milioni di unità vendute.

In questo scenario di mercato mondiale, il gruppo Piaggio ha mantenuto nel 2016 la propria posizione di *leadership* del mercato europeo, chiudendo ad una quota di 15,4% (15,2% nel 2015) grazie alla forte presenza nel segmento *scooter* dove ha raggiunto una quota del 25,4% (24,1% nel 2015). Anche in Italia il gruppo Piaggio ha mantenuto la *leadership* nel mercato delle due ruote con una quota del 21,8% (21,6% 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 del 21% e dove il gruppo è impegnato a rafforzare la propria presenza anche sul segmento moto, attraverso i *brand* Aprilia e Moto Guzzi.

In termini di fatturato particolarmente rilevanti sono stati gli incrementi registrati in Italia (+13,3%) ed in India (+37,6%). In flessione sono invece risultati i fatturati di America (-11,8%) e Asia Pacific (-5,3%). Con riguardo ai volumi si sono registrati trend analoghi. L'aumento delle vendite di veicoli Due Ruote in Italia (+16,6%) ed India (+39,7%) ha più che compensato le flessioni di Asia Pacific (-7,3%) ed Americas (-7,9%). I dati dell'India hanno beneficiato dell'ottima accoglienza ricevuta dal nuovo scooter Aprilia SR 150.

Business Veicoli Commerciali

Il *business* Veicoli Commerciali comprende veicoli a tre e quattro ruote con un peso a terra inferiore a 3,5 tonnellate (categoria N1 in Europa), 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.

Nel 2016 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 1,9 milioni di unità vendute, registrando un aumento rispetto al 2015 pari all' 11,9% (fonte dati ACEA). Entrando nel dettaglio si possono evidenziare gli andamenti dei principali mercati europei di riferimento: Germania (+8,5%), Francia (+8,2%), Italia (+50,0%) e Spagna (+11,2%).

Il mercato indiano delle tre ruote, in cui opera Piaggio Vehicles Privates Limited, controllata da Piaggio & C. S.p.A., è passato da 514.000 unità nel 2015 a 546.000 nel 2016 con un aumento del 6,2%.

All'interno di tale mercato, il sottosegmento veicoli passeggeri ha manifestato un trend positivo (+4,8%), attestandosi a 439.000 unità. Anche il comparto cargo ha presentato un aumento (+11,9%), passando da 95.000 unità nel 2015 a 107.000 unità nel 2016. Tramite la sua consociata indiana, il Gruppo Piaggio è presente anche nel mercato del light commercial vehicle (LCV) a quattro ruote, destinato al trasporto merci (cargo). La dimensione del mercato LCV cargo con una massa inferiore alle 2 tonnellate, dove competono Porter 600 e Porter 1000, è stata di 116.100 unità nel corso del 2016, con un aumento dello 0,4% rispetto al 2015. La demonetizzazione decisa dal Governo indiano ha portato, a partire da novembre 2016, ad un consistente calo del mercato. Nonostante ciò le previsioni per l'anno successivo sono ottimistiche e lasciano pensare ad un incremento del mercato anche nel 2017.

Le vendite di Veicoli Commerciali hanno generato nel corso del 2016 un fatturato pari a circa 396,6 milioni di euro, inclusivi di circa 44,5 milioni di euro relativi a ricambi ed accessori, in flessione del 3,4% rispetto allo scorso anno. Nel corso dell'anno sono state vendute 188.000 unità, in calo del 4,6% rispetto al 2015.

Sul mercato Emea e Americas il Gruppo Piaggio ha commercializzato 14.700 unità, per un fatturato netto totale di circa 89,3 milioni di euro, inclusivo di ricambi ed accessori per 18,4 milioni di euro. La crescita delle vendite del 14,7% è stata sostenuta dal buon andamento del mercato di riferimento.

Sul mercato indiano delle tre ruote le vendite del Gruppo sono passate dalle 158.950 unità del 2015 alle 157.750 unità del 2016, registrando un calo dello 0,8%.

La stessa consociata ha inoltre esportato 18.685 veicoli tre ruote (26.180 nel 2015); la flessione è principalmente legata ad un rallentamento delle vendite in alcuni paesi africani ed è registrata da tutti i principali *competitors*.

Sul mercato delle 4 ruote, le vendite di Piaggio Vehicles Private Limited sono diminuite nel 2016 del 26,9% rispetto al 2015, chiudendo a 3.681 unità.

Il settore navale: Intermarine

In migliaia di euro	31.12.2016	in %	31.12.2015	in %	Variazione	in %
Ricavi netti	65.673		61.807		3.866	6,3%
Risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA)	2.650	4,0%	-615	-1,0%	3.265	530,9%
Risultato operativo (EBIT)	1.515	2,3%	-1.837	-3,0%	3.352	182,5%
Risultato prima delle imposte	-1.153	-1,8%	-7.120	-11,5%	5.967	83,8%
Risultato di periodo inclusa la quota di terzi	-1.775	-2,7%	-11.471	-18,6%	9.696	84,5%
Risultato di periodo del Gruppo (consolidabile)	-1.287	-2,0%	-7.521	-12,2%	6.234	82,9%
Posizione finanziaria netta	-67.342		-99.858		32.516	32,6%
Personale (unità)	277		297		-20	-6,7%

Con riferimento al **settore navale**, nel corso dell'esercizio 2016 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 6,3%, che li ha portati ad un valore di 65,7 milioni di euro, rispetto ai 61,8 milioni di euro dell'esercizio 2015. 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 63,6 milioni di euro (58,6 milioni nel 2015), in particolare per gli avanzamenti nella costruzione delle unità cacciamine per la Marina Finlandese (2,2 milioni di euro), per quelli di costruzione delle unità e per il pacchetto logistico per la Guardia di Finanza (4,5 milioni di euro), per le attività Gaeta MMI (2,5 milioni di euro), per la costruzione delle piattaforme integrate per gruppo italiano operante nel settore (24,5 milioni di euro), per la commessa con un cantiere asiatico per una piattaforma navigante (27,4 milioni di euro), per lo sviluppo nel cantiere di Sarzana della commessa MMI per n. 2 unità speciali ad alta velocità (1,5 milioni di euro) e per altre commesse (1,0 milioni di euro);
- le divisioni *Fast Ferries e Yacht*, con 2,1 milioni di euro (3,2 milioni nel 2015), principalmente per attività di riparazioni su imbarcazioni attualmente in esercizio appartenenti a flotte operative nel sud Italia.

I dati dell'esercizio 2016 evidenziano un EBITDA positivo per 2,7 milioni di euro, un EBIT positivo per 1,5 milioni di euro ed un risultato ante imposte che diventa negativo per 1,2 milioni di euro per effetto degli oneri finanziari.

Il risultato netto evidenzia una perdita di 1,8 milioni di euro rispetto ad una perdita netta nello stesso periodo 2015 di 11,5 milioni di euro, con un significativo miglioramento (9,7 milioni di euro) rispetto all'esercizio precedente, con un risultato netto nel secondo semestre del 2016 sostanzialmente in pareggio.

Nell'esercizio 2016 i costi di struttura si sono posizionati in valore assoluto allo stesso livello rispetto a quelli dell'esercizio precedente, con analogo percentuale sul valore di produzione.

Sotto il profilo finanziario il bilancio 2016 evidenzia una significativa riduzione dell'esposizione finanziaria netta che è scesa da 99,9 milioni di euro al 31 dicembre 2015 a 67,3 milioni di euro, con un miglioramento di 32,5 milioni di euro, in particolare per gli incassi della commessa per il cantiere asiatico e di quelli conseguenti alla consegna della terza unità Finlandia, con conseguente rimborso delle linee bancarie.

Il valore complessivo del portafoglio ordini al 31 dicembre 2016 è pari 314 milioni di euro (parte residua dei contratti in essere che deve essere ancora sviluppata in termini di valore di produzione) e può essere così sintetizzato:

- Marina Militare Italiana, Programma Refitting e TS Gaeta per 41 milioni di euro,
- Marina Militare Italiana, Contratto n. 2 Unità Navali ad altissima velocità per 40 milioni di euro,
- Guardia di Finanza, Pacchetti Logistici per 16 milioni di euro,
- Operatore Italiano, Contratti n. 2 Piattaforme integrate cacciamine per 89 milioni di euro,
- Cantiere Asiatico, Piattaforma navigante, trasferimento di tecnologia e *royalties* per 128 milioni di euro.

Il portafoglio ordini porta lo sviluppo di attività di servizi e logistica per Guardia di Finanza per 6 anni dalla consegna delle unità, fino al 2017 per la commessa della prima piattaforma integrata cacciamine e fino al 2019 per la seconda piattaforma per operatore italiano del settore, fino al 2021 per il *refitting* dei cacciamine classe Gaeta della Marina Militare Italiana, fino al 2019 per la costruzione delle 2 unità navali per MMI, fino al 2019 per la piattaforma navigante e fino al 2022 per il trasferimento di tecnologia ad un cantiere asiatico.

Andamento economico e situazione patrimoniale – finanziaria del Gruppo

Come già anticipato, nel corso dell'esercizio 2016, 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 2015. In particolare si evidenzia:

- in data 30 giugno 2016 è stata liquidata la società Rodriguez Engineering S.r.l. controllata da Intermarine S.p.A.;
- in data 5 agosto 2016 RCN Finanziaria S.p.A. ha acquistato azioni proprie ordinarie detenute dal socio di minoranza GE Capital Equity Holdings LLC pari al 12,86%;
- in Is Molas S.p.A. è stato sottoscritto e versato un aumento di capitale da parte del socio ISM Investimenti S.p.A. che ha incrementato la propria quota dal 89,48% al 92,59%.

Da ultimo, si precisa che, a seguito di operazioni di acquisto di azioni proprie da parte di Piaggio & C. S.p.A., la quota di patrimonio netto consolidata del gruppo Piaggio, che al 31 dicembre 2016 risulta essere pari al 50,49%, ammontava al 50,06% al 31 dicembre 2015.

I ricavi netti realizzati nel corso dell'esercizio 2016, pari a 1.383,8 milioni di euro, in aumento rispetto all'esercizio precedente (+1,6%), sono in larga misura apportati dal settore industriale (1.313,1 milioni di euro), per 65,7 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 2016 a 168,5 milioni di euro, pari all'12,2% dei ricavi netti, in aumento sia in valore assoluto che percentuale rispetto al precedente esercizio, quando era stato pari a 160,8 milioni di euro ed all'11,8% dei ricavi; il risultato operativo (EBIT) è pari a 57 milioni di euro (4,1% dei ricavi netti), in crescita di 2,9 milioni di euro rispetto ai 54,1 milioni di euro del precedente esercizio (quando l'incidenza era pari al 4% 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 2016 risulta positivo per 4,5 milioni di euro, rispetto ad un risultato ante imposte imposte al 31 dicembre 2015 negativo per 1,8 milioni di euro: tale miglioramento (di 6,3 milioni di euro) è conseguente in particolare:

- al miglioramento del risultato ante imposte registrata dal settore industriale (gruppo Piaggio) di 5,4 milioni di euro;

- al contenimento della perdita ante imposte da parte del settore navale, che ha registrato nel 2016 un recupero di circa 6 milioni di euro rispetto alla perdita del 2015.

Si ricorda che nel 2015 era stato iscritto 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 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.

Le imposte di periodo ammontano a 12,8 milioni di euro, in aumento di 1 milione di euro rispetto agli 11,9 milioni di euro al 31 dicembre 2015. Nel confronto occorre ricordare che mentre nel 2015 il Gruppo aveva 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 con un impatto negativo di complessivi 14,4 milioni di euro sul risultato di periodo, nel corso del 2016 il Gruppo non ha iscritto imposte anticipate a fronte di perdite di società del Gruppo per complessivi 5,1 milioni di euro. Tale scelta è frutto di una valutazione prudenziale di recuperabilità delle perdite cumulate da parte delle società del Gruppo, in particolare quelle aderenti al consolidato fiscale di Gruppo, in funzione delle previsioni di imponibili futuri attesi. Qualora negli esercizi futuri gli imponibili dovessero risultare più elevati delle attuali previsioni le imposte anticipate non iscritte potranno essere recuperate, data la riportabilità senza scadenza delle perdite previste dalla vigente normativa fiscale italiana.

In considerazione di quanto sopra menzionato, il calcolo del *tax rate* medio consolidato relativo all'esercizio 2016 non risulta significativo come pure quello relativo al precedente esercizio.

Da ultimo, a seguito delle dinamiche sopra descritte, si evidenzia come il risultato netto di periodo del Gruppo ammonti a 8,7 milioni di euro negativi rispetto alla perdita di 9,6 milioni di euro registrata al 31 dicembre 2015.

L'indebitamento finanziario netto del Gruppo al 31 dicembre 2016 ammonta a complessivi 906,9 milioni di euro in miglioramento di circa 19,8 milioni di euro rispetto al saldo di 926,7 milioni di euro del 31 dicembre 2015, per effetto principalmente degli investimenti materiali ed immateriali netti del periodo in attività materiali ed immateriali, pari complessivamente a 95,5 milioni di euro, del pagamento di dividendi a terzi per 14 milioni di euro e degli acquisti di azioni proprie da parte di Piaggio & C S.p.A. più che compensati dal flusso monetario netto generato dalla gestione, pari a circa 144,2 milioni di euro.

Gli investimenti complessivi lordi del Gruppo nel periodo ammontano a 99,8 milioni di euro, così suddivisi:

- 58,7 milioni di euro in attività immateriali, quasi interamente riferiti al gruppo Piaggio;
- 39,2 milioni di euro in attività materiali, quasi interamente riferiti al gruppo Piaggio, e
- 1,9 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 2016 è pari a 392,6 milioni di euro: escludendo la quota di pertinenza degli azionisti di minoranza il patrimonio netto di competenza del Gruppo è pari a 232,8 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	31.12.2016		31.12.2015		Variazione	
Ricavi netti	1.383.848	100%	1.362.012	100%	21.836	1,6%
Costi per materiali	786.766	56,9%	785.366	57,7%	1.400	0,2%
Costi per servizi e godimento beni di terzi	272.674	19,7%	268.669	19,7%	4.005	1,5%
Costi del personale	232.808	16,8%	231.868	17,0%	940	0,4%
Altri proventi operativi	110.675	8,0%	114.066	8,4%	-3.391	-3,0%
Altri costi operativi	33.806	2,4%	29.398	2,2%	4.408	15,0%
RISULTATO OPERATIVO ANTE AMMORTAMENTI	168.469	12,2%	160.777	11,8%	7.692	4,8%
Ammortamenti e svalutazioni delle attività materiali	47.337	3,4%	47.157	3,5%	180	0,4%
Ammortamento dell'avviamento	0	-	0	-	0	-
Ammortamento e svalutazioni delle attività immateriali a vita definita	64.124	4,6%	59.566	4,4%	4.558	7,7%
RISULTATO OPERATIVO	57.008	4,1%	54.054	4,0%	2.954	5,5%
Risultato partecipazioni	568	0,0%	165	0,0%	403	-
Proventi finanziari	15.612	1,1%	20.577	1,5%	-4.965	-24,1%
Oneri finanziari	68.692	5,0%	76.605	5,6%	-7.913	-10,3%
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	4.496	0,3%	-1.809	-0,1%	6.305	348,5%
Imposte	12.841	0,9%	11.863	0,9%	978	8,2%
RISULTATO DOPO LE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO	-8.345	-0,6%	-13.672	-1,0%	5.327	39,0%
Utile (perdita) derivante da attività destinate alla dismissione o alla cessazione	0	-	0	-	0	-
RISULTATO DI PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI	-8.345	-0,6%	-13.672	-1,0%	5.327	39,0%
Risultato di periodo di pertinenza di terzi	318	0,0%	-4.118	-0,3%	4.436	107,7%
RISULTATO DI PERIODO DEL GRUPPO	-8.663	-0,6%	-9.554	-0,7%	891	9,3%

I ricavi netti consolidati del Gruppo Immsi incrementano per circa 21,8 milioni di euro (+1,6%) attestandosi a circa 1.383,8 milioni di euro, a fronte principalmente della contribuzione del settore industriale per circa 1.313,1 milioni di euro e del settore navale per circa 65,7 milioni di euro. Risultano invariati rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio i ricavi netti riferibili al settore immobiliare e holding, pari a circa 5 milioni di euro.

In particolare il settore industriale presenta ricavi netti in aumento di circa il 1,4% rispetto al precedente esercizio (ovvero +17,8 milioni di euro rispetto a circa 1.295,3 milioni di euro al 31 dicembre 2015) mentre i ricavi netti del settore navale ammontano al 31 dicembre 2016 a 65,7 milioni di euro, in incremento del 6,3%, rispetto ai 61,8 milioni di euro realizzati nel corso del 2015.

I costi di gestione e gli altri oneri netti consolidati del Gruppo nel 2016 sono pari a 1.216,8 milioni di euro (87,9% dei ricavi netti), relativi al gruppo Piaggio per 1.143,7 milioni di euro (pari circa all'87,1% dei ricavi netti del settore). Il costo dei materiali ammonta a 786,8 milioni di euro, con un'incidenza sui ricavi netti pari al 56,9%; il costo riferito al solo settore industriale ammonta a 784,4 milioni di euro, pari al 59,7% dei ricavi netti del settore. Con riferimento al costo del lavoro, pari complessivamente a 232,8 milioni di euro, con un'incidenza sui ricavi netti pari al 16,8%, la contribuzione più rilevante, riferita al gruppo Piaggio, ammonta a 213,8 milioni di euro (16,3% dei ricavi netti del settore).

Il risultato operativo al lordo degli ammortamenti e costi di *impairment* delle attività immateriali e materiali (EBITDA) ammonta a 168,5 milioni di euro, pari all'12,2% dei ricavi netti, di cui 170,7 milioni

di euro riferiti al settore industriale.

Gli ammortamenti del periodo sono pari a 111,5 milioni di euro (di cui 109,8 milioni di euro relativi al settore industriale), con un'incidenza sul fatturato pari al 8% in aumento rispetto al 2015 per circa 4,7 milioni di euro (+4,4%). La quota di ammortamento dei beni materiali ammonta a 47,3 milioni di euro (+0,2 milioni di euro rispetto al dato rilevato nel 2015) mentre quella riferita ai beni immateriali, che non include ammortamenti su avviamenti, ammonta a 64,1 milioni di euro (59,6 milioni nel 2015).

Il risultato operativo (EBIT) risulta pari a 57 milioni di euro (+3 milioni di euro, ovvero +5,5%, rispetto al 31 dicembre 2015) con un'incidenza del 4,1% sui ricavi netti (rispetto al 4% fatto registrare nel 2015).

Il saldo netto della gestione finanziaria – inclusivo del risultato delle partecipazioni – ammonta a 52,5 milioni di euro negativi, composto da un saldo negativo netto di 35,4 milioni di euro relativo al settore industriale, da un saldo negativo netto pari a 2,7 milioni di euro relativo al settore navale, mentre il settore immobiliare e holding evidenzia un saldo negativo pari a circa 14,4 milioni di euro.

In considerazione delle dinamiche illustrate, il risultato prima delle imposte risulta positivo per 4,5 milioni di euro, a cui concorre positivamente il settore industriale per 25,5 milioni di euro, mentre il settore navale apporta un valore negativo pari a 1,2 milioni di euro ed il settore immobiliare e holding un valore negativo pari a 19,9 milioni di euro.

Con riferimento alla voce Imposte si ricorda che il Gruppo ha provveduto nel precedente esercizio 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 una riduzione del valore delle imposte differite di Gruppo iscritto a conto economico per complessivi 14,4 milioni di euro nell'esercizio 2015. Con riferimento all'esercizio 2016 non sono state iscritte imposte differite attive su perdite del periodo per ragioni di prudenza rispetto alla loro recuperabilità per circa 5,1 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 8,7 milioni di euro, in parziale recupero rispetto alla perdita di 9,6 milioni di euro registrata al 31 dicembre 2015.

Situazione patrimoniale e finanziaria riclassificata del Gruppo

In migliaia di euro	31.12.2016	in %	31.12.2015	in %
Attività correnti:				
Disponibilità e mezzi equivalenti	197.919	9,1%	124.510	5,8%
Attività finanziarie	0	0,0%	0	0,0%
Attività operative	472.518	21,8%	532.092	24,7%
Totale attività correnti	670.437	31,0%	656.602	30,5%
Attività non correnti:				
Attività finanziarie	0	0,0%	0	0,0%
Attività immateriali	847.059	39,1%	852.211	39,5%
Attività materiali	336.467	15,5%	343.465	15,9%
Altre attività	311.524	14,4%	303.420	14,1%
Totale attività non correnti	1.495.050	69,0%	1.499.096	69,5%
TOTALE ATTIVITA'	2.165.487	100,0%	2.155.698	100,0%
Passività correnti:				
Passività finanziarie	575.022	26,5%	426.074	19,8%
Passività operative	554.157	25,6%	559.908	26,0%
Totale passività correnti	1.129.179	52,1%	985.982	45,7%
Passività non correnti:				
Passività finanziarie	529.749	24,5%	625.088	29,0%
Altre passività non correnti	114.001	5,3%	116.534	5,4%
Totale passività non correnti	643.750	29,7%	741.622	34,4%
TOTALE PASSIVITA'	1.772.929	81,9%	1.727.604	80,1%
PATRIMONIO NETTO TOTALE	392.558	18,1%	428.094	19,9%
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO	2.165.487	100,0%	2.155.698	100,0%

Le attività correnti al 31 dicembre 2016 ammontano a 670,4 milioni di euro, in crescita rispetto al 31 dicembre 2015 per 13,8 milioni euro. Tale incremento è riconducibile alla variazione positiva delle disponibilità e mezzi equivalenti, pari a 73,4 milioni di euro, parzialmente compensate dalla diminuzione delle attività operative, per 59,6 milioni di euro. Le attività non correnti al 31 dicembre 2016 (incluso le attività destinate alla dimissione) ammontano a 1.495,1 milioni di euro rispetto a 1.499,1 milioni al 31 dicembre 2015, con un decremento di 4 milioni di euro.

In particolare, tra le attività non correnti, le attività immateriali ammontano a 847,1 milioni di euro, in decremento rispetto al 31 dicembre 2015 per 5,2 milioni di euro, quelle materiali ammontano a 336,5 (343,5 milioni a fine esercizio 2015) e le altre attività ammontano a 311,5 milioni di euro (rispetto a 303,4 milioni a fine 2015).

Le passività correnti al 31 dicembre 2016 ammontano a 1.129,2 milioni di euro in crescita rispetto al 31 dicembre 2015 per 143,2 milioni di euro, a fronte della crescita delle passività finanziarie (148,9 milioni di euro) parzialmente compensate dalla flessione delle passività operative correnti (-5,8 milioni di euro).

Le passività non correnti al 31 dicembre 2016 ammontano a 643,8 milioni di euro confrontate con 741,6 milioni di euro al 31 dicembre 2015, in riduzione principalmente con le passività finanziarie (-97,8 milioni di euro).

Il patrimonio netto consolidato di Gruppo e di terzi ammonta al 31 dicembre 2016 a 392,6 milioni di euro, di cui 159,8 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	31.12.2016	in %	31.12.2015	in %
Attività operative correnti	472.518	33,4%	532.092	36,2%
Passività operative correnti	-554.157	-39,2%	-559.908	-38,1%
Capitale circolante operativo netto	-81.639	-5,8%	-27.816	-1,9%
Attività immateriali	847.059	59,9%	852.211	57,9%
Attività materiali	336.467	23,8%	343.465	23,3%
Altre attività	311.524	22,0%	303.420	20,6%
Capitale investito	1.413.411	100,0%	1.471.280	100,0%
Passività non finanziarie non correnti	114.001	8,1%	116.534	7,9%
Capitale e riserve di terzi	159.771	11,3%	162.460	11,0%
Patrimonio netto consolidato di Gruppo	232.787	16,5%	265.634	18,1%
Totale fonti non finanziarie	506.559	35,8%	544.628	37,0%
Indebitamento finanziario netto	906.852	64,2%	926.652	63,0%

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

In migliaia di euro	31.12.2016	31.12.2015
Autofinanziamento	113.975	102.990
Variazione del capitale circolante netto	30.237	-3.287
Flusso monetario netto generato dalla gestione	144.212	99.703
Pagamento dividendi da parte della Capogruppo	-5.107	0
Pagamento dividendi a terzi da parte di società del Gruppo	-8.921	-12.851
Acquisizione di attività immateriali	-58.678	-63.907
Acquisizione di attività materiali	-39.247	-39.016
Decremento netto da cessioni immobiliari	287	333
Acquisizione partecipazioni non controllate, al netto dismissioni	-1.881	-1.760
Acquisizione partecipazioni controllate e complessi aziendali, al netto dismissioni	-5.612	5.206
Altri movimenti netti	-5.253	-4.605
Variazione posizione finanziaria netta	19.800	-16.897
Posizione finanziaria netta a inizio periodo	-926.652	-909.755
Posizione finanziaria netta a fine periodo	-906.852	-926.652

L'**indebitamento finanziario netto**, pari a 906,9 milioni di euro al 31 dicembre 2016, è di seguito analizzato e messo a confronto con l'analogo dato al 31 dicembre 2015.

In migliaia di euro	31.12.2016	31.12.2015
Disponibilità finanziarie a breve		
Disponibilità e mezzi equivalenti	-197.919	-124.510
Attività finanziarie	0	0
Totale disponibilità finanziarie a breve	-197.919	-124.510
Debiti finanziari a breve		
Obbligazioni	9.617	0
Debiti verso banche	512.778	372.551
Debiti per leasing finanziari	1.114	31
Debiti verso altri finanziatori	51.513	53.492
Totale debiti finanziari a breve	575.022	426.074
Totale indebitamento finanziario a breve	377.103	301.564
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	282.442	290.139
Debiti verso banche	236.319	333.765
Debiti per leasing finanziari	10.311	179
Debiti verso altri finanziatori	677	1.005
Totale debiti finanziari a medio e lungo termine	529.749	625.088
Totale indebitamento finanziario a medio e lungo termine	529.749	625.088
Indebitamento finanziario netto *	906.852	926.652

*) 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 2016	Esercizio 2015
Risultato della gestione finanziaria	8.210	14.623
Risultato prima delle imposte	7.131	13.601
Risultato di periodo	5.492	15.496
Capitale circolante operativo netto	59.722	64.847
Capitale Investito	470.231	473.480
Fonti non finanziarie	390.623	395.325
Posizione finanziaria netta	-79.607	-78.155
Patrimonio Netto	370.771	376.823
Personale (unità)	10	12

La Società nel corso del 2016 ha registrato un risultato della gestione finanziaria positivo per 8.210 mila euro riconducibile principalmente all'incasso di circa 9 milioni di euro di dividendi distribuiti dalla società controllata Piaggio & C. S.p.A. (13.156 mila euro nel corso del 2015). La differenza negativa registrata rispetto allo scorso esercizio è imputabile inoltre 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 2016 chiude con un risultato di periodo positivo per 5.492 mila euro, in contrazione rispetto al 2015, pari a 15.496 mila euro, per effetto delle componenti finanziarie positive di cui sopra e della iscrizione nel precedente esercizio alla voce imposte del provento, pari a 1.868 mila euro, realizzato in ambito di consolidato fiscale nazionale. Gli 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 da altre società aderenti. Le stime per l'esercizio 2016 non hanno rilevato eccedenze di ROL a beneficio della deduzione di eccedenze di interessi passivi pertanto non è stato rilevato alcun provento in capo ad Immsi.

Il capitale circolante operativo netto è passato da 64.847 mila euro rilevati al 31 dicembre 2015 a 59.722 mila euro a fine 2016 per effetto principalmente dell'incremento dei crediti verso le società del Gruppo.

Il capitale investito ammonta a 470.231 mila euro, in decremento rispetto al 31 dicembre 2015, e risulta composto prevalentemente dall'investimento immobiliare sito in Roma per 74.055 mila euro, da partecipazioni in società controllate per 322.332 mila euro e dall'investimento in Alitalia – Compagnia Aerea Italiana S.p.A. per 13.996 mila euro.

Le fonti non finanziarie, composte per 19.852 mila euro dalle passività non finanziarie non correnti (prevalentemente imposte differite passive) e per 370.771 mila euro dal patrimonio netto, decrementano rispetto al 31 dicembre 2015 per effetto della variazione di quest'ultimo.

L'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2016 si attesta a 79.607 mila euro, in lieve incremento di 1.452 mila euro rispetto al dato al 31 dicembre 2015, per effetto in particolare del flusso di cassa generato dall'incasso di 9.041 mila euro di dividendi da parte della società controllata Piaggio & C. S.p.A., solo parzialmente compensati dall'assorbimento di cassa legato alla distribuzione di 5.107 mila euro a titolo di dividendi e dal versamento e sottoscrizione dell'aumento di capitale a favore di Alitalia – CAI per complessivi 1.881 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.	370.770	5.492
Eliminazione dividendi da società controllate alla Capogruppo	n/a	(9.041)
Risultati e patrimonio netto pro quota delle società partecipate	463.503	(5.113)
Eliminazione valore di carico partecipazioni	(601.486)	0
TOTALE	232.787	(8.663)

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 2016 il Gruppo Piaggio ha continuato la propria politica volta al presidio della leadership tecnologica nel settore, destinando all'attività di R&S risorse complessive per 50,1 milioni di euro, di cui 30,9 milioni di euro capitalizzati nelle attività immateriali come costi di sviluppo.

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 Piaggio sviluppa queste linee di indirizzo articolando le proprie attività in propri centri di ricerca e sviluppo 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 corso dell'anno il Gruppo Piaggio, per ottenere i migliori risultati ha concentrato gli sforzi in quattro campi di ricerca fondamentali così riepilogabili:

- Miglioramento dei propulsori
Il processo di continuo miglioramento svolto sul motore 125 cc., ha portato ai nuovi motori iGet 125 e 150 con raffreddamento ad aria ed acqua, omologati Euro 4, che hanno 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
I nuovi motori della famiglia denominata "iGet 4V Acqua", disponibili nelle cilindrate 125 e 150cc, nascono dotati di iniezione elettronica, distribuzione a quattro valvole e radiatore calettato sul propulsore. Essi possono adottare il sistema "Start & Stop". Il dispositivo sostituisce il motorino di avviamento e l'alternatore e non ha ingranaggi di trasmissione che possano provocare rumore.
Conformi alla normativa Euro4, 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 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.

Nel corso del 2016 questa motorizzazione è stata installata anche su Vespa GTS 125 e nel corso del prossimo anno progressivamente sostituirà il motore Quasar su tutti i modelli.

- 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 proprio allo scopo di aumentare la coppia disponibile a basso numero di giri e l'elasticità del motore, aspetti fondamentali per assicurare piacere di guida e divertimento su strada. I cambiamenti hanno riguardato larga parte del tradizionale bicilindrico V90° trasversale, ora in versione Euro4. Oltre al basamento e all'albero motore, è stato ridisegnato il sistema di lubrificazione al fine di ridurre l'assorbimento di potenza. Nuova pompa dell'olio a portata ridotta; nuovi getti olio di raffreddamento del pistone, dotati di valvola di controllo e gestione del flusso; nuova 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. 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.

Nel corso del 2016 i miglioramenti sono stati estesi anche alla famiglia V7-III, la terza generazione della Moto Guzzi più amata. La potenza massima in questo caso è aumentata del 10%.

- Aumento sicurezza e comfort

Gli ultimi anni hanno visto un forte impulso nel settore, riassumibile nei seguenti punti:

- ABS per scooter leggeri: il nuovo Medley, sviluppato nel 2015 e commercializzato nel 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 angolare. 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. 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 e sulla Moto Guzzi V7 e V9;
- 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, che 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;
- nel corso del 2016 è stata sviluppata una nuova manopola che integra la sensoristica del dispositivo "By Wire", consentendo un risparmio in termini di peso e costo e la possibilità di estendere più facilmente questa tecnologia anche agli scooter. Il modello di debutto nel 2016 è stata la Moto Guzzi MGX21. Nel 2017 tale innovazione verrà estesa ad altri

modelli;

- su Moto Guzzi MGX21 hanno debuttato anche i comandi a manubrio basati sulla tecnologia CAN (protocollo digitale), tecnologia che consente di limitare drasticamente la proliferazione di connessioni cablate in presenza di un' interfaccia particolarmente completa come quella della moto in oggetto;
- 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;
- Cornering ABS multimappa (RSV4 RR e RF), sviluppato per garantire sicurezza su strada e prestazioni in circuito. Il sistema è in grado di ottimizzare la frenata e l'intervento dell'ABS in curva. Il nuovo ABS è integrato dal sistema RLM (Rear Liftup Mitigation) di Aprilia, che limita il sollevamento della ruota posteriore nelle staccate più decise. Ognuna delle tre mappature del Cornering ABS può essere combinata con una qualsiasi delle tre nuove mappe del motore (Sport, Track, Race), permettendo a piloti di diversa esperienza e capacità di trovare la migliore combinazione possibile. Le tre mappe sono "full power" e differiscono solo per la curva di erogazione e per la percentuale di freno motore;
- 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).

Nel corso del 2016 è stato sviluppato un nuovo quadro strumenti, adottato dalla maggior parte dei modelli Aprilia (Shiver 900, RSV4 1000 e Tuono 1100) a tecnologia TFT. Esso permette di visualizzare in maniera sempre chiara e ben leggibile le informazioni grazie alla capacità di adattare sfondo e colore dei caratteri alle condizioni di luce, rilevate automaticamente dal sensore integrato.

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 2016 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. Con riguardo alla decisione della Gran Bretagna di uscire dalla Comunità Europea, il Gruppo ne

considera irrilevanti gli effetti, sia sulle vendite globali che sulla sua redditività. Infatti, il fatturato sul mercato britannico, con particolare riferimento al Gruppo Piaggio, equivale a circa il 2% del fatturato complessivo.

Rischi connessi all'inflazione – La redditività del Gruppo in taluni mercati potrebbe essere negativamente influenzata dall'eventuale perdita del potere d'acquisto della moneta e dal conseguente aumento dei prezzi. In particolare è soggetta al rischio derivante dall'eventuale mancata capacità dell'organizzazione di prevedere un appropriato piano di risposta a tali fluttuazioni dei prezzi.

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.

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.

Rischi di Corporate Social Responsibility – Con particolare riferimento al Gruppo Piaggio, nello sforzo di assicurare la sostenibilità dei propri prodotti, viene considerato l'intero ciclo di vita che comprende la progettazione, l'acquisizione delle materie prime, la produzione, l'utilizzo del bene da parte del Cliente fino alla dismissione, costituita dallo smontaggio a fine vita e dallo smaltimento e/o riciclo delle componenti e materie prime. Tale strategia espone il Gruppo al rischio connesso all'eventuale utilizzo di fornitori o sub-fornitori che non rispettino gli standard di sostenibilità del Gruppo (rischio connesso alla supply chain sostenibile) e al rischio connesso ad inadeguati investimenti tecnologici funzionali alla mobilità sostenibile. La creazione di prodotti con un inadeguato livello di tecnologia potrebbe non rispondere alle nuove esigenze di mobilità dei consumatori ed all'evoluzione normativa (rischio connesso allo sviluppo di prodotti eco-compatibili). Questo potrebbe portare a un peggioramento della percezione, della fiducia e della reputazione del Gruppo da parte degli stakeholder (rischio reputazionale).

Rischi legati alla gestione di talent, recruitment e retention – Sono i rischi connessi:

- all'adozione di un'adeguata politica di gestione del personale in termini motivazionali, retributivi, di sviluppo e crescita;
- all'eventuale perdita di competenze chiave e know-how a causa dell'interruzione dei rapporti professionali fra il Gruppo e le figure chiave dell'organizzazione;
- all'eventuale non adeguata gestione di tali cambiamenti organizzativi.

Per mitigare tali rischi, il Gruppo ha definito specifiche politiche di selezione, sviluppo, carriera, formazione, remunerazione e gestione dei talenti applicate in tutti i Paesi in cui il Gruppo opera secondo gli stessi principi di meritocrazia, equità e trasparenza, ponendo l'accento sugli aspetti rilevanti per la cultura locale.

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 751,1 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 52 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. In particolare nel corso dei prossimi 12 mesi verranno a scadenza diverse linee di credito il cui rinnovo risulta determinante per poter operare. Si rimanda alle Note Integrative per una disamina dettagliata delle linee in oggetto. 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 2016 l'esposizione valutaria è stata gestita in coerenza alla *policy* in essere, 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 2016, ammonta a 7.054 unità, suddivise tra settore immobiliare e holding con 71 unità, settore industriale (gruppo Piaggio) con 6.706 unità e settore navale (Intermarine S.p.A.) con 277 unità.

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

Risorse umane per categoria

in unità	31.12.2016			
	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Totale Gruppo
Dirigenti	5	97	8	110
Quadri e impiegati	36	2.330	148	2.514
Operai	30	4.279	121	4.430
TOTALE	71	6.706	277	7.054
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	Variazioni			
	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Totale Gruppo
Dirigenti	-2	-7	0	-9
Quadri e impiegati	-1	-176	-8	-185
Operai	0	-164	-12	-176
TOTALE	-3	-347	-20	-370

Risorse umane per area geografica

in unità	31.12.2016			
	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Totale Gruppo
Italia	71	3.518	277	3.866
Resto d'Europa	0	174	0	174
Resto del Mondo	0	3.014	0	3.014
TOTALE	71	6.706	277	7.054
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	Variazioni			
	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Totale Gruppo
Italia	-3	-120	-20	-143
Resto d'Europa	0	-13	0	-13
Resto del Mondo	0	-214	0	-214
TOTALE	-3	-347	-20	-370

La diminuzione del personale (-370 unità rispetto al 2015) è quasi interamente ascrivibile al gruppo Piaggio (-347 unità) che nel corso del 2016 ha proseguito le operazioni di razionalizzazione e ridisegno organizzativo.

Gli organici del Gruppo al 31 dicembre 2016 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 2016: 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 2016	% incidenza su voce di bilancio	Descrizione della natura delle operazioni	Importi in migliaia di Euro 2015
Operazioni con Parti Correlate:				
<i>Debiti commerciali correnti</i>	187	0,0%	<i>Servizi di assistenza fiscale forniti dallo St. Girelli & Ass. al Gruppo</i>	106
<i>Costi per servizi e godimento beni di terzi</i>	224	0,1%	<i>Servizi di assistenza fiscale forniti dallo St. Girelli & Ass. al Gruppo</i>	205
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>	248	0,0%	<i>Locazione uffici forniti da Omniaholding S.p.A. al Gruppo</i>	47
<i>Costi per servizi e godimento beni di terzi</i>	532	0,2%	<i>Locazione uffici forniti da Omniaholding S.p.A. al Gruppo</i>	510
<i>Oneri finanziari</i>	134	0,2%	<i>Oneri correlati al PO Piaggio sottoscritto da Omniaholding S.p.A.</i>	134
Operazioni con Società Controllate, Collegate, Joint Ventures:				
<i>Crediti commerciali ed altri crediti non correnti</i>	133	0,9%	<i>Crediti vantati verso Fondazione Piaggio</i>	153
<i>Crediti commerciali ed altri crediti correnti</i>	3.176	2,4%	<i>Crediti vantati verso Consorzio CTMI e Rodr. do Brasil</i>	3.297
	4.306	3,2%	<i>Crediti commerciali vantati verso Piaggio Foshan</i>	2.009
<i>Debiti commerciali e altri debiti non correnti</i>	162	2,4%	<i>Debiti vantati verso Piaggio Foshan</i>	0
<i>Passività finanziarie correnti</i>	12	0,0%	<i>Debiti finanziari verso Rodriguez Pietra Ligure S.r.l.</i>	13
<i>Debiti commerciali correnti</i>	9.777	2,1%	<i>Debiti commerciali di Piaggio & C. S.p.A. verso Piaggio Foshan</i>	9.311
	86	0,0%	<i>Debiti verso Consorzio CTMI</i>	70
<i>Altri debiti correnti</i>	215	0,4%	<i>Debiti verso Fondazione Piaggio e Piaggio Foshan</i>	1.634
<i>Ricavi netti</i>	855	0,1%	<i>Vendite a Piaggio Foshan</i>	794
<i>Costi per materiali</i>	23.289	3,0%	<i>Acquisti di Piaggio & C. S.p.A. da Piaggio Foshan</i>	25.616
<i>Costi per servizi e godimento beni di terzi</i>	165	0,1%	<i>Costi per servizi da Consorzio CTMI, Rodriguez Engineering S.r.l. e Rodriguez Pietra Ligure S.r.l.</i>	36
	34	0,0%	<i>Costi per servizi da Fondazione Piaggio</i>	30
<i>Altri proventi operativi</i>	3.042	2,8%	<i>Proventi da Piaggio Foshan</i>	648

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 2016 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 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, 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, di controllo e dai direttori generali, 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/2017".

Altre informazioni

Azioni proprie

Alla data del 31 dicembre 2016, 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 con delibera assunta in data 29 aprile 2016, 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 della delibera di autorizzazione all'acquisto e disposizione di azioni proprie assunta in data 13 maggio 2015. 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. Per maggiori informazioni si rinvia alla sezione 2, let. i), della Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari al 31 dicembre 2016.

Con riferimento alla controllata Piaggio & C. S.p.A., nel corso dell'esercizio la società ha acquistato n. 3.038.736 azioni proprie. Pertanto al 31 dicembre 2016 Piaggio & C. S.p.A. detiene n. 3.054.736 azioni proprie pari allo 0,8457% del capitale sociale.

Pubblicità dei Corrispettivi

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

- a) dalla società di revisione, per la prestazione di servizi di revisione contabile;
- b) 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;
- c) 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):

Pubblicità dei corrispettivi di competenza dell'esercizio 2016				
Tipo di servizio	Società incaricata	Destinatario	Note	Compensi in Euro
Revisione contabile	PwC S.p.A.	Capogruppo - Immsi S.p.A.		43.830
	PwC S.p.A.	Società controllate		670.179
	Rete PwC	Società controllate		375.692
Servizi di attestazione	PwC S.p.A.	Società controllate		27.000
	Rete PwC	Società controllate		60.402
Altri servizi	PwC S.p.A.	Società controllate	1)	254.000
	Rete PwC	Società controllate		45.200
Totale				1.476.303

1) Attività principalmente connesse alla reingegnerizzazione e informatizzazione in 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 2016.

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 2016, 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. I), della Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari al 31 dicembre 2016, 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 per quanto riguarda la causa realativa all'immobile "Le Ginestre", il 2 gennaio 2012, il Tribunale di Mantova ha accolto la richiesta delle promissarie acquirenti di ottenere la restituzione del doppio della caparra confirmatoria versata nel 2007 al momento della stipula del contratto preliminare relativo all'immobile. Contro tale sentenza è stato promosso appello e in data 19 maggio 2016 la Corte d'Appello di Brescia ha confermato la validità della CTU esperita in primo grado rigettando l'appello di Is Molas. Tuttavia, sussistendo argomentazioni non prive di pregio che avrebbero una concreta possibilità di essere accolte, la società sta predisponendo il ricorso in Cassazione. Poiché la sentenza non è ancora stata notificata, il termine d'impugnazione scade il 19 giugno 2017.

Relativamente alla vertenza con Sarroch Granulati S.r.l., dopo che quest'ultima con atto di citazione del 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. In tale udienza le parti hanno precisato le rispettive conclusioni e la Corte ha assegnato i termini per il deposito di comparse conclusionali e repliche. Con ordinanza del 13 giugno 2016, la Corte – rilevato che l'appellante non ha dimesso in atti prova della notifica dell'atto di riassunzione nei confronti della procedura fallimentare – ha ordinato a Sarroch Granulati S.r.l. di provvedere a tale notifica e ha rinviato l'udienza al 23 novembre 2016. Nel corso di tale udienza è stato depositato il documento con cui il Giudice conferma che la mancata riassunzione non è dipesa da disinteresse della curatela, bensì da una valutazione negativa circa la riassunzione stessa, il che dimostra l'inammissibilità dell'impugnazione avversa. La Corte ha fissato l'udienza al 21 febbraio 2018 per la precisazione delle conclusioni.

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 all'atto di precetto notificato da Is Molas alla controparte il 18 giugno 2015 relativamente ai costi sostenuti per lo sgombrò del cantiere, la controparte si è opposta chiedendo la sospensione dell'esecutività. In data 8 gennaio 2016 il giudice ha rigettato la richiesta di sospensione dell'esecutività e in data 8 marzo 2016 la controparte ha proceduto al pagamento dell'intera somma. Nel prosieguo della causa il Giudice, all'udienza del 26 ottobre 2016, ha rigettato le istanze istruttorie, suggerendo alle parti di addivenire ad una soluzione transattiva e fissando l'udienza per la precisazioni delle conclusioni al 15 giugno 2017.
- 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. Nel corso dell'udienza di trattazione della causa del 30 novembre 2016, in considerazione delle nuove produzioni documentali, il Giudice ha rinviato per le medesime incombenze all'udienza del 4 maggio 2017.
- Con ordinanza del 21 maggio 2014 il TAR ha respinto la richiesta di sospensiva promossa da Italiana Costruzioni avverso il provvedimento emesso dal Comune di Pula. Il TAR inoltre, con sentenza del 9 giugno 2016, ha dichiarato il ricorso promosso da Italiana Costruzioni improcedibile condannando la ricorrente al pagamento in favore delle parti intimiate delle spese del giudizio. Nel febbraio 2017 Italiana Costruzioni, avverso tale sentenza, ha proposto ricorso in appello al Consiglio di Stato. E' in corso la predisposizione del ricorso incidentale che

avverrà, presumibilmente, entro marzo 2017.

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", ha introdotto procedure semplificate per il trasferimento gratuito agli Enti territoriali di immobili (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. La Provincia di Lecce ha adottato tale procedura semplificata per ottenere la proprietà della ex Colonia Scarciglia esprimendo 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 a quest'ultima di rifondere la società dei costi sostenuti per i lavori e gli investimenti eseguiti. Nell'udienza del 23 marzo 2016, fissata per la discussione, il Giudice ha disposto il rinvio al 28 giugno 2017.

Con riferimento al **settore industriale** (gruppo Piaggio), si precisa che: Piaggio si è costituita nel procedimento instaurato da Altroconsumo contestando: 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.

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 che è tutt'ora in corso. L'udienza di discussione è stata posticipata al 6 aprile 2017.

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 avanti la Corte d'Appello di Milano che, con sentenza dell'8 giugno 2016, ha respinto il ricorso di Piaggio. La Società ha presentato ricorso in Cassazione.

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 del 7 giugno 2011 Piaggio è stata condannata al pagamento 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 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 ed è stata quindi trattenuta in decisione.

Nel giugno 2011 Elma S.r.l., concessionario Piaggio dal 1995, ha introdotto nei confronti della società due distinti giudizi richiedendo il pagamento di circa 2 milioni di euro per asserita violazione dell'esclusiva 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 contestando le pretese di controparte e richiedendo la condanna della stessa 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 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, rinviata successivamente al 3 marzo 2016 e mai tenuta a causa del trasferimento del Giudice. Attualmente la causa è in attesa di riassegnazione ad un nuovo Giudice.

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 non si è tenuta in quanto il Giudice, su istanza di Elma, ha riaperto la fase istruttoria e fissando l'udienza del 25 maggio 2016. In tale data è iniziata l'escussione dei testi e l'udienza è stata rinviata al 24 ottobre 2016 per il proseguimento dell'istruttoria. All'esito dell'udienza il Giudice si è riservato sulla richiesta di CTU .

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 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. In tale udienza il Giudice ha quindi fissato al 14 gennaio 2017 il termine ultimo per il deposito delle memorie conclusionali e note di replica. Si è in attesa che il Giudice fissi la data dell'udienza di discussione finale.

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 quindi disposto la nomina di un CTU. Il deposito dell'elaborati finale del CTU è fissato per il 31 marzo 2017.

Piaggio ha inoltre intrapreso un'analogo 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 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. L'udienza per la valutazione delle risultanze istruttorie è stata rinviata al 9 febbraio 2017, in attesa degli esiti del procedimento davanti l'EPO, conclusosi il 22 novembre 2016 in maniera favorevole a Piaggio.

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.

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. S.p.A., 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. 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.

Tutti i procedimenti sopra citati coinvolgenti varie società facenti parte rispettivamente del Gruppo Piaggio e Yamaha Motor Corporation sono stati chiusi con un accordo transattivo tra le parti.

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 la capogruppo Piaggio & C. S.p.A., risultano in essere 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 Piaggio, facendo seguito ai rilievi riportati nel Processo Verbale di Costatazione redatto nel 2002 a seguito di una verifica generale.

Avverso detti avvisi di accertamento, la Piaggio ha ottenuto sentenza favorevole sia in primo che in secondo grado per entrambe le annualità interessate. L'Agenzia delle Entrate ha proposto ricorso presso la Corte di Cassazione e la Società ha prontamente provveduto a depositare i relativi controricorsi. Ad oggi si è in attesa della fissazione delle date delle udienze.

Si segnala, inoltre, che la Società ha presentato tre 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, 2010-2011 ed 2011-2012 recanti rilievi, rispettivamente, per circa 1,2 milioni di euro, 1 milione di euro ed 1,1 milioni di euro. La società, in ottemperanza alle normative locali, ha già versato alle Autorità Fiscali Indiane parte degli importi oggetto di contenzioso in relazione alle prime due annualità per complessivi 0,6 milioni di euro; detti importi saranno rimborsati alla società qualora i contenziosi si dovessero concludere a favore di essa. In relazione ai contenziosi relativi al periodo d'imposta 2009-2010 e 2010-2011 si è in attesa della decisione del tribunale di primo grado, mentre in riferimento al contenzioso relativo al periodo d'imposta 2011-2012 si è in attesa della fissazione della data dell'udienza.

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 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 2015 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 concluda 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 directes 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 interamente versato alle Autorità fiscali francesi.

La società ha impugnato tali atti e per i rilievi in materia di *Withholding Tax* e *Corporate Income Tax* sono stati presentati i relativi ricorsi dinanzi al *Tribunal Administratif*. In entrambi i casi l'esito del

giudizio è stato sfavorevole per la società. Avverso le suddette decisioni è stato presentato appello, rispettivamente in data 7 settembre 2015 e 8 luglio 2016 dinanzi alla *Cour Administrative d'Appel de Versailles*; ad oggi si è in attesa della fissazione delle udienze.

La società non ha ritenuto di dover effettuare accantonamenti, ritenendo recuperabili gli importi versati, 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. A seguito dell'udienza tenutasi in data 5 dicembre 2016, la società è in attesa della decisione. 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 alle navi della commessa Finlandia, nel 2016 è proseguito il contenzioso legale con l'appaltatore originario del sistema di condizionamento e sono in corso le attività peritali per la CTU richiesta dal Giudice, attività che verranno completate con il deposito della relazione definitiva, sia sotto il profilo tecnico sia di verifica dei costi sostenuti da Intermarine per il rifacimento degli impianti. Il CTU dovrà produrre la propria relazione entro il prossimo 9 Aprile 2017, mentre l'udienza per la prosecuzione del giudizio, nel quale Intermarine ha chiesto il riconoscimento dei costi diretti sostenuti e dei danni indiretti subiti, è fissata per il prossimo 28 settembre 2017.

Il Tribunale di Roma aveva condannato RCN/Intermarine al pagamento a favore di Yachitaly di complessivi euro 693 mila, oltre al pagamento delle spese di lite e di CTU. In febbraio 2012 RCN (ora Intermarine) aveva presentato appello impugnando la sentenza e richiedendone la sospensione della provvisoria esecuzione. La società, pur in presenza di appello, a seguito della sentenza, ha provveduto in gennaio 2013 ad effettuare il pagamento, con "riserva di ripetizione", dell'intera somma di euro 761 mila. L'udienza di appello è stata più volte rinviata ed ora è prevista per il 15 novembre 2017.

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. Il giudizio di appello è stato interrotto nel 2016 e riassunto dal Comune in gennaio 2017. L'udienza è fissata per il 21 settembre 2017.

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 Immobiliarservice Rad S.p.A. acquirente, attraverso Unicredit Leasing, dell'imbarcazione Conam 75 WB Alvaldis II consegnata nel 2010 con un corrispettivo di euro 2 milioni), 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 euro 5 milioni. Per tale contenzioso il Tribunale di Napoli ha emesso, a fine

settembre 2016, la sentenza di 1° grado con prevalente esito favorevole per Intermarine rispetto alla richiesta di controparte, condannando però la società al pagamento, sulla base di una determinazione equitativa, di euro 0,6 milioni.

In gennaio 2017, la società ha depositato ricorso in appello ed istanza di sospensione dell'esecutività della sentenza ed in febbraio 2017 ha raggiunto un accordo con la controparte per la conciliazione del contenzioso e la reciproca rinuncia ad ogni ulteriore pretesa. Il fondo contenzioso è stato allineato al valore della conciliazione.

Sul fronte del contenzioso legale relativo al contratto Pietra Ligure, riferito al decreto ingiuntivo promosso da controparte per l'escussione della fideiussione di euro 2,7 milioni, il Giudice ha respinto la provvisoria esecuzione, sposando le motivazioni addotte della società e rinviando l'udienza per provvedimenti istruttori. A seguito del deposito delle memorie delle parti, il Giudice ha ritenuto la causa documentale e fissato l'udienza per precisazione delle conclusioni al 4 luglio 2018.

Per quanto riguarda l'atto di citazione promosso dalla società nei confronti di Como S.r.l. per la richiesta di risarcimento danni, sono state presentate dalle parti le memorie entro la scadenza del 5 ottobre 2016, le repliche entro il 21 ottobre 2016 e l'udienza è fissata al 3 aprile 2017.

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." conclusasi con la redazione del relativo Processo Verbale di Constatazione in data 25 luglio 2013. Ai fini delle imposte dirette i Verificatori avevano 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 dichiarato nel PVC, la Società riteneva giuridicamente infondati i principali rilievi ivi contenuti ed era confidente, sulla base del parere dei consulenti l'hanno 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 comportava alcun importo da versare a titolo di imposte sui redditi. A gennaio 2014 l'Agenzia delle Entrate di Messina (competente territorialmente) 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 (neanche formali) 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 (senza, peraltro, includere il rilievo ai fini IVA che quindi è stato definitivamente abbandonato dall'Ufficio). Nel 2016 l'Avviso è stato definito mediante la procedura di accertamento con adesione conclusosi senza l'esborso di alcun importo a titolo di imposte, sanzioni (neanche formali) e/o interessi.

Nel mese di luglio 2013 alla società erano stati notificati dall'Agenzia delle Dogane di Messina l'Avviso di pagamento per circa euro 51 mila e l'Atto di Irrogazione delle Sanzioni per euro 9 mila in relazione alle verifiche effettuate da ottobre 2012 fino a febbraio 2013. In particolare, le Dogane di Messina avevano contestato 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 sia da parte 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 avevano 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 giuridicamente infondato. Avverso i richiamati atti notificati dall'Agenzia delle Dogane, la società ha presentato ricorso presso la competente Commissione Tributaria Provinciale. In data 28 settembre 2016 la Commissione adita si è pronunciata accogliendo parzialmente il ricorso con riferimento al secondo rilievo e disponendo il rimborso a favore della società di circa euro 15 mila. 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 in relazione alle contestazioni mosse. Il rappresentante legale 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 il decreto di citazione diretta a giudizio. Nel corso del 2016 si sono tenute diverse udienze per l'audizione dei testimoni citati dalle parti. Si evidenzia che *medio tempore* con i recenti D.Lgs. nn. 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. L'attività istruttoria dovrebbe concludersi nel corso del 2017 con la pubblicazione della sentenza di primo grado.

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 Commissione Tributaria Provinciale di Genova aveva emesso sentenza del 28 maggio 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 ad euro 264 mila. Avverso la suddetta sentenza, è stato proposto Appello dall'Ufficio di Genova; la società si è costituita in giudizio presentando 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 che ha integralmente rigettato l'appello dell'ufficio, confermando la spettanza in capo alla società del diritto al rimborso dell'imposta di registro. In data 19 aprile 2016 l'Ufficio - difeso dall'Avvocatura Generale dello Stato - ha presentato ricorso per Cassazione avverso il quale la società ha presentato controricorso. Si è in attesa della fissazione della data dell'udienza.

In data 26 maggio 2008 l'Ufficio delle Dogane di La Spezia aveva 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 aveva notificato alla società l'Avviso a Pagamento del 3 giugno 2008 richiedendo il pagamento delle suddette accise per un importo di euro 38 mila. Avverso il suddetto Avviso a Pagamento la società ha presentato ricorso presso la Commissione Tributaria Provinciale di La Spezia. In data 10 gennaio 2012 l'adita Commissione ha pronunciato sentenza con la quale ha rigettato il ricorso introduttivo. Avverso la suddetta sentenza, nel mese di novembre 2013, la società ha 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. In data 6 luglio 2016 l'Ufficio - difeso dall'Avvocatura Generale dello Stato - ha presentato ricorso per Cassazione avverso il quale la società ha presentato controricorso. Si è in attesa della fissazione della data dell'udienza.

In relazione al contenzioso tributario promosso dalla incorporata Rodriguez Cantieri Navali S.p.A. per il periodo d'imposta 2003, annualità antecedente all'acquisizione da parte del Gruppo Immsi, in data 16 gennaio 2017 si è discusso nel merito l'Appello proposto dalla società avverso la sentenza di accoglimento parziale del ricorso introduttivo. In data 8 febbraio 2017 la Commissione Tributaria Regionale di Messina ha depositato sentenza di rigetto dell'Appello condannando la società al

pagamento di euro 2 mila a titolo di spese processuali. Alla data odierna risultano ancora pendenti i termini per la proposizione del ricorso in Cassazione. Tenendo conto di quanto già versato in pendenza di giudizio, la società dovrà ancora versare all'Erario un importo complessivamente pari a circa euro 40 mila, onere già stanziato in bilancio negli anni precedenti.

In data 13 maggio 2015 era 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 euro 463 mila.

In sostanza il recupero della maggiore imposta di registro dovuta sull'Atto di Concessione derivava dal disconoscimento da parte dell'Ufficio del disposto di cui all'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, era 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 Commissione Tributaria Provinciale, la quale, in data 29 aprile 2016, si è pronunciata con sentenza di accoglimento delle doglianze della società, ha annullato l'atto impugnato ed ha condannato l'Amministrazione Finanziaria alla soccombenza nelle spese processuali per l'importo di euro 5 mila. In data 14 dicembre 2016 l'Ufficio ha notificato alla società l'Atto di Appello avverso la citata sentenza, a seguito del quale la società si è costituita in giudizio. Si è in attesa della fissazione della data dell'udienza.

Per quanto riguarda il contenzioso fiscale della società controllata Rodriquez do Brasil, rimane aperto l'ultimo contenzioso fiscale riferito al 2003 (annualità antecedente all'acquisizione da parte del Gruppo Immsi) a valere sull'imposta sul valore aggiunto, sulle imposte sul reddito e sul contributo sui profitti, per il quale la società, a fronte della notifica di pagamento per 9,4 milioni di real brasiliani (al cambio del 31/12/2016 di circa 2,7 milioni di euro, tra imposte, sanzioni e interessi) e a seguito dell'esito sfavorevole dell'opposizione in sede giudiziale di primo grado, ha presentato in aprile 2016 ricorso in Appello. L'udienza di Appello, tenutasi in gennaio 2017, ha avuto esito sfavorevole per la società, la quale, con l'assistenza di primari studi legali e fiscali italiani e brasiliani ritiene di poter presentare argomentazioni nell'ambito delle ulteriori azioni di giudizio ordinario che possano portare ad esito positivo ed alla cancellazione della richiesta. In base a pareri legali indipendenti il rischio è stato valutato a fine dicembre 2016 come "possibile"; a livello Intermarine risultano stanziati fondi per euro 0,6 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.

Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio ed evoluzione prevedibile della gestione nell'esercizio 2017

In merito alla prevedibile evoluzione della gestione del Gruppo Immsi, con riferimento alla controllata **Is Molas S.p.A.** nel corso del 2017 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 e a rischi di rallentamento in alcuni paesi del Far East asiatico, 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;
 - il mantenimento delle attuali posizioni sul mercato europeo dei veicoli commerciali;
- consolidare la presenza nell'area Asia Pacific, grazie anche all'apertura di nuovi Motoplex, esplorando nuove opportunità nei segmenti delle moto di media cilindrata e incrementando la penetrazione nel segmento premium del mercato cinese;
- rafforzare le vendite nel mercato indiano dello scooter grazie all'offerta di prodotti Vespa ed al successo del nuovo Aprilia SR 150;
- 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.

Dal punto di vista tecnologico il Gruppo Piaggio proseguirà nella ricerca di nuove soluzioni ai problemi della mobilità attuali e futuri, grazie all'impegno di Piaggio Fast Forward (Boston) e di nuove frontiere del design da parte di PADc (Piaggio Advanced Design center) a Pasadena.

In Europa, i Centri di Ricerca e Sviluppo del Gruppo più tradizionalmente orientati alla definizione dei nuovi prodotti e al loro avvio produttivo, focalizzeranno le loro attività nello sviluppo di tecnologie e piattaforme che enfatizzino gli aspetti funzionali ed emozionali dei veicoli tramite la costante evoluzione delle motorizzazioni, in particolare quelle elettriche, in cui Piaggio vanta una tradizione pionieristica che risale alla metà degli anni settanta.

In linea più generale resta infine fermo l'impegno costante - che ha caratterizzato questi ultimi anni e che caratterizzerà anche le attività nel 2017 - di generare una crescita della produttività con una forte attenzione all'efficienza dei costi e degli investimenti, nel rispetto dei principi etici fatti propri dal Gruppo.

Con riferimento al **settore navale** (Intermarine S.p.A.), nel 2017 si svilupperanno in modo significativo gli avanzamenti di produzione relativi alle commesse acquisite, che consentiranno alla società di ottenere risultati economici positivi con conseguente incremento del patrimonio netto e di ridurre ulteriormente l'esposizione finanziaria. Inoltre la società sta portando avanti diverse trattative, in particolar modo nel settore Difesa, volte ad acquisire ulteriori commesse che permetterebbero di incrementare il portafoglio ordini acquisiti e di conseguenza garantire alla società condizioni che permettano di ottimizzare la capacità produttiva per i prossimi anni.

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: 2016

Data di approvazione della Relazione: 23 marzo 2017

INDICE

GLOSSARIO	52
1. PROFILO DELL'EMITTENTE	53
2. INFORMAZIONI SUGLI ASSETTI PROPRIETARI (EX ART. 123-BIS, C. 1, TUF)	53
a) Struttura del capitale sociale (ex art. 123-bis, c. 1, lett. a), TUF)	53
b) Restrizioni al trasferimento di titoli (ex art. 123-bis, c. 1, lett. b), TUF)	53
c) Partecipazioni rilevanti nel capitale (ex art. 123-bis, c. 1, lett. c), TUF)	53
d) Titoli che conferiscono diritti speciali (ex art. 123-bis, c. 1, lett. d), TUF)	53
e) Partecipazione azionaria dei dipendenti: meccanismo di esercizio dei diritti di voto (ex art. 123-bis, c. 1, lett. e), TUF)	54
f) Restrizioni al diritto di voto (ex art. 123-bis, c. 1, lett. f), TUF)	54
g) Accordi rilevanti tra azionisti (ex art. 123-bis, c. 1, lett. g), TUF)	54
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)	54
i) Deleghe ad aumentare il capitale sociale e autorizzazioni all'acquisto di azioni proprie (ex art. 123-bis, c. 1, lett. m), TUF)	55
l) Attività di direzione e coordinamento (ex art. 2497 e ss. del c.c.)	57
3. COMPLIANCE (EX ART. 123-BIS, C. 2, LETT. A), TUF)	58
4. CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE	58
4.1. NOMINA E SOSTITUZIONE (ex art. 123-bis, c. 1, lett. l), TUF)	58
4.2. COMPOSIZIONE (ex art. 123-bis, c. 2, lett. d), TUF)	60
4.3. RUOLO DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE (ex art. 123-bis, c. 2, lett. d), TUF)	63
4.4. ORGANI DELEGATI	66
4.5. ALTRI CONSIGLIERI ESECUTIVI	67
4.6. AMMINISTRATORI INDIPENDENTI	67
4.7. LEAD INDEPENDENT DIRECTOR	68
5. TRATTAMENTO DELLE INFORMAZIONI SOCIETARIE	68
6. COMITATI INTERNI AL CONSIGLIO (EX ART. 123-BIS, C. 2, LETT. D), TUF)	69
7. COMITATO PER LE NOMINE	69
8. COMITATO PER LA REMUNERAZIONE	70

9. REMUNERAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI	71
10. COMITATO CONTROLLO E RISCHI	72
11. SISTEMA DI CONTROLLO INTERNO E DI GESTIONE DEI RISCHI	74
11.1. AMMINISTRATORE INCARICATO DEL SISTEMA DI CONTROLLO INTERNO E DI GESTIONE DEI RISCHI.....	74
11.2. RESPONSABILE DELLA FUNZIONE DI <i>INTERNAL AUDIT</i>	75
11.3. MODELLO ORGANIZZATIVO ex D.Lgs. 231/2001.....	76
11.4. SOCIETA' DI REVISIONE	78
11.5. DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI E ALTRI RUOLI E FUNZIONI AZIENDALI.....	78
11.6. COORDINAMENTO TRA I SOGGETTI COINVOLTI NEL SISTEMA DI CONTROLLO INTERNO E DI GESTIONE DEI RISCHI.....	79
12. INTERESSI DEGLI AMMINISTRATORI E OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE	79
13. NOMINA DEI SINDACI	80
14. COMPOSIZIONE E FUNZIONAMENTO DEL COLLEGIO SINDACALE (<i>EX ART. 123-BIS, C. 2, LETT. D), TUF</i>).....	82
15. RAPPORTI CON GLI AZIONISTI	83
16. ASSEMBLEE (<i>EX ART. 123-BIS, C. 2, LETT. C), TUF</i>).....	84
17. ULTERIORI PRATICHE DI GOVERNO SOCIETARIO (<i>EX ART. 123-BIS, C. 2, LETT. A), TUF</i>).....	86
18. CAMBIAMENTI DALLA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO DI RIFERIMENTO	86
TABELLA 1: INFORMAZIONI SUGLI ASSETTI PROPRIETARI	87
TABELLA 2: STRUTTURA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE E DEI COMITATI	88
TABELLA 3: STRUTTURA DEL COLLEGIO SINDACALE	89
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- <i>bis</i> , c. 2, lett. b), TUF.....	90

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, presso il sito internet dell'Emittente all'indirizzo www.immsi.it e nel meccanismo di stoccaggio autorizzato "eMarket STORAGE" consultabile all'indirizzo www.emarketstorage.com.

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 31/12/2016

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 31/12/2016.

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 31/12/2016.

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 2016 per complessivi 130 milioni di euro, di cui 77,7 milioni di euro erogati ad Immsi S.p.A., 30 milioni di euro erogati ad ISM Investimenti S.p.A. e 22,3 milioni di euro erogati ad Intermarine S.p.A.; contratto di mutuo ipotecario in essere per residui nominali circa 40,5 milioni di euro; ulteriori contratti di finanziamento e linee di credito per un valore nominale complessivo di circa 99 milioni di euro.

Il gruppo Piaggio ha stipulato alcuni accordi significativi che potrebbero modificarsi o estinguersi in caso di cambiamento di controllo della società contraente. In particolare sono stati sottoscritti: un contratto di apertura di credito e finanziamento a termine sindacato (*Term Loan and Revolving Credit Facility*) per complessivi 220 milioni di euro; un *addendum* per complessivi 30 milioni di euro al suddetto contratto di apertura di credito e finanziamento a termine sindacato; 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 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 consociate Indiana e Vietnamita; un contratto di finanziamento con Banco Popolare per 10 milioni di euro; un contratto di apertura di credito (*Revolving Credit Facility*) con Banco Popolare per 10 milioni di euro; un contratto di finanziamento con Banca Popolare Emilia Romagna per 25 milioni di euro; un contratto di apertura di credito (*Revolving Credit Facility*) con Banca del Mezzogiorno MedioCredito Centrale per 20 milioni di euro; un contratto di apertura di credito e finanziamento a termine con Banca Popolare di Milano per complessivi 25 milioni di euro.

Con riferimento alla controllata Intermarine S.p.A., si segnalano i seguenti accordi significativi che potrebbero modificarsi o estinguersi in caso di cambiamento di controllo della società contraente. In particolare: linea di credito di firma (per un valore complessivo di 84,5 milioni di USD ed utilizzata al 31 dicembre 2016 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 e ulteriori linee di credito e finanziamenti legati all'attività operativa della società per un importo complessivo utilizzato al 31 dicembre 2016 pari a 70 milioni di euro, inclusivo della predetta quota del finanziamento *Bullet – Multi Borrower*

erogata ad Intermarine S.p.A. per un importo di 22,3 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 2016 – alla luce degli avanzamenti e degli scarichi delle fidejussioni effettuati – ammontano complessivamente a 5,1 milioni di euro.

La società controllata Is Molas S.p.A., inoltre, ha in essere un contratto di mutuo ipotecario per un importo pari a circa 1 milione 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 29 aprile 2016, 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 della delibera di autorizzazione all'acquisto e disposizione di azioni proprie assunta in data 13 maggio 2015. 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 (le "**Prassi di Mercato**") e nel Regolamento CE n. 2273/2003 del 22 dicembre 2003 (il "**Regolamento Safe Harbour**") ove applicabili, 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 2016 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. 19856 del 25 gennaio 2017, 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, purché 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 2017, 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*" o al meccanismo di stoccaggio autorizzato "eMarket STORAGE" consultabile all'indirizzo www.emarketstorage.com.

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 23 marzo 2016, 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 del 23 marzo 2017, il Consiglio, all'esito della verifica degli incarichi attualmente ricoperti dai propri Consiglieri in altre società, ha confermato 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 2016, 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. ⁽¹⁾ 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.* 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 Chairman of the Board Amministratore Amministratore Amministratore Amministratore Amministratore
Daniele Discepola	Primus Capital S.p.A. Primus Management S.p.A. Simest S.p.A. Pianoforte Holding S.p.A. Sorgenia S.p.A. Esaote S.p.A. Argenta S.p.A. Fondazione Filarete per le Bioscienze e l'Innovazione Manucor S.p.A. Livingston S.p.A. in amministrazione straordinaria Mareklon S.p.A. Mareklon Yarn S.r.l. Valtur S.p.A. Coop. Commissionaria Valtrumplina Co.Va.C. – Soc. Coop. a r.l.	Presidente CdA Presidente CdA Presidente Collegio Sindacale Presidente Collegio Sindacale Sindaco Effettivo Presidente OdV Presidente OdV Presidente OdV Amministratore Commissario Straordinario Commissario Straordinario Commissario Straordinario Membro della terna dei Commissari Straordinari Commissario Liquidatore
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 Holding SIM S.p.A. Intermonte SIM S.p.A. Gewiss S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale Presidente Collegio Sindacale Amministratore
Ruggero Magnoni	Fondazione Giuliano e Maria Carmen Magnoni Onlus Fondazione Laureus sport for Good Italia Onlus M&M Capital Ltd Respubblica Fondazione di Cultura e Politica APLOMB S.r.l. Raffaele Caruso S.p.A. Compagnie Financiere Richemont SA Intek S.p.A. Omniainvest S.p.A.* Fondazione Dynamo Motore di Filantropia Lehman Brothers Foundation Europe QUATTRODUE Holding BV Istituto Javette "Amici della Bocconi" TRILANTIC Capital Partners Europe	Socio Fondatore e Presidente Socio Fondatore e Presidente Chairman Vice Presidente Amministratore Amministratore Amministratore Amministratore Amministratore Amministratore Trustee Supervisor Director Membro del Comitato Esecutivo Senior Advisor and Member of the Advisory Council
Livio Corghi	Intermarine S.p.A.* RCN Finanziaria S.p.A.*	Amministratore Delegato Amministratore

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

(1) Carica cessata a far data dal 7 febbraio 2017

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. Infatti, in occasioni delle riunioni consiliari afferenti l'approvazione dei dati contabili di periodo, l'Amministratore Delegato aggiorna il Consiglio, con cadenza almeno trimestrale, sull'evoluzione organizzativa, sulle linee di sviluppo strategico e sulla situazione previsionale del Gruppo, diversificando l'analisi per singola *cash generating unit*. Per quanto concerne il quadro normativo e autoregolamentare di riferimento si precisa che, nella riunione consiliare del 29 agosto 2016, gli Amministratori hanno esaminato le nuove procedure societarie in tema di *Market Abuse Regulation*, ossia: la "Procedura per la comunicazione al pubblico di Informazioni Privilegiate"; la "Procedura per la gestione del Registro delle Persone che hanno accesso a Informazioni Privilegiate" e la "Procedura per l'adempimento degli obblighi in materia di Internal Dealing", adottate dall'Emittente in adeguamento alla nuove disposizioni comunitarie relative agli abusi di mercato (Regolamento (UE) n. 596/2014 del Parlamento Europeo e del Consiglio dell'Unione Europea del 16 aprile 2014, "MAR" e relativi regolamenti di esecuzione della Commissione Europea).

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. 6 riunioni nelle seguenti date: 15 marzo, 23 marzo, 3 maggio, 29 agosto, 14 novembre e 21 dicembre.

La durata media delle riunioni è stata di due ore, 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 2017 si prevede che il Consiglio di Amministrazione si riunisca almeno n. 8 volte. Alla data della presente Relazione, si sono tenute n. 4 riunioni in data 9 febbraio, 10, 17 e 23 marzo 2017.

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 30 gennaio 2017, Immsi S.p.A. ha comunicato alla società di gestione del mercato il calendario annuale degli eventi societari per l'esercizio 2017. Detto calendario è stato inoltre pubblicato sul sito istituzionale dell'Emittente, nella sezione "Investors/Calendario" e nel meccanismo di stoccaggio autorizzato "eMarket STORAGE" consultabile all'indirizzo www.emarketstorage.com.

In data 3 novembre 2016 la Consob ha approvato le modifiche al Regolamento Emittenti in materia di resoconti intermedi di gestione ad esito di un processo normativo iniziato nel febbraio scorso con il recepimento (tramite il D.Lgs. n. 25 del 15 febbraio 2016) della Direttiva Transparency II (2013/50/UE), che ha abrogato l'obbligo di pubblicazione di tali resoconti.

In tale ambito, la Consob ha deciso di non avvalersi della facoltà di reintrodurre informazioni periodiche aggiuntive rispetto alle relazioni finanziarie annuali e semestrali, rimettendo alla scelta degli emittenti sia la decisione di pubblicazione di tali informazioni, sia il livello di contenuti informativi, sia la relativa tempistica di messa a disposizione del pubblico.

A tal proposito si precisa che la Società, allo scopo di garantire continuità e regolarità di informazioni alla comunità finanziaria, ha deliberato di continuare a pubblicare, su base volontaria, informazioni trimestrali adottando, a decorrere dall'esercizio 2017 e fino a diversa deliberazione, la politica di comunicazione descritta in dettaglio nel comunicato del 21 dicembre 2016 disponibile sul sito

istituzionale dell'Emittente, nella sezione "Investors/Media/Comunicati" e nel meccanismo di stoccaggio autorizzato "eMarket STORAGE" consultabile all'indirizzo www.emarketstorage.com.

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 23 marzo 2016 e del 23 marzo 2017, 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 3 maggio 2016, 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.

In data 23 marzo 2016 e 23 marzo 2017, 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 2017, 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 ed esaminato dal Consiglio nella seduta del 23 marzo 2017. 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. 6 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, 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 2017. 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 data 30 settembre 2016, 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 Discepola 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 Discepola, 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 data 30 settembre 2016, 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 modificato la “Procedura per la comunicazione al pubblico di Informazioni Privilegiate”.

Nel corso dell'Esercizio e, in particolare, in data 1 luglio 2016, l'Emittente ha adottato, con efficacia cogente a far data dal 3 luglio 2016, ed in adeguamento alle nuove disposizioni comunitarie relative agli abusi di mercato (Regolamento (UE) n. 596/2014 del Parlamento Europeo e del Consiglio dell'Unione Europea del 16 aprile 2014, “**MAR**” e relativi regolamenti di esecuzione della Commissione Europea), le nuove procedure in tema di *Market Abuse Regulation*, ossia:

- la “Procedura per la comunicazione al pubblico di Informazioni Privilegiate”;
- la “Procedura per la gestione del Registro delle Persone che hanno accesso a Informazioni Privilegiate”;
- la “Procedura per l'adempimento degli obblighi in materia di Internal Dealing”.

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 www.immsi.it, 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.

Nello svolgimento delle sue funzioni, il Comitato per le Nomine ha la facoltà di accedere alle informazioni e alle funzioni aziendali necessarie per lo svolgimento dei suoi compiti nonché di avvalersi di consulenti esterni, nei termini stabiliti dal Consiglio.

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. 1 riunione in data 17 marzo 2016, della durata di 30 minuti, alla quale hanno partecipato tutti i suoi membri, il segretario incaricato di verbalizzare lo svolgimento delle adunanze, nonché i componenti del Collegio Sindacale, i quali sono stati coinvolti nella condivisione di tutte le decisioni assunte dal Comitato, prima che lo stesso, per il tramite del proprio Presidente, le proponesse al Consiglio di Amministrazione dell'Emittente nella seduta del 23 marzo 2016.

Per l'esercizio 2017 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 23 marzo 2017.

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*” e nel meccanismo di stoccaggio autorizzato “eMarket STORAGE” consultabile all'indirizzo www.emarketstorage.com.

9. REMUNERAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

Il Consiglio, in data 23 marzo 2017, su proposta del Comitato per la Remunerazione, ha confermato 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*” e nel meccanismo di stoccaggio autorizzato “eMarket STORAGE” consultabile all'indirizzo www.emarketstorage.com.

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)

In data 13 maggio 2015, il Consiglio di Amministrazione 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, il Comitato Controllo e Rischi ha tenuto n. 8 riunioni, della durata media di un'ora, coordinate dal Presidente 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 anche il Collegio Sindacale, il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari, fatta eccezione per quella in data 23 marzo 2016, e, nelle riunioni tenutesi in occasione dell'esame del piano di revisione, un rappresentante della Società di Revisione.

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 2017, si prevede che il Comitato Controllo e Rischi si riunisca almeno 8 volte, le prime quattro delle quali si sono tenute nelle date dell'8 febbraio, 10, 17 e 23 marzo aventi ad oggetto anche argomenti afferenti l'Esercizio 2016.

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* 2016, 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. 231/2001;
- 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, del processo di informativa finanziaria, 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;
- f) all'esame del presidio dei rischi e all'evoluzione del processo di *risk assessment*.

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.

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, già nella riunione del 13 maggio 2015, ha determinato un *budget* annuo di spesa del Comitato Controllo e Rischi pari a euro 30.000.

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, includendo nelle proprie valutazioni tutti i rischi che possono assumere rilievo nell'ottica della sostenibilità nel medio-lungo periodo;
- 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.

Il Consiglio di Amministrazione, nelle riunioni del 23 marzo 2016 e del 23 marzo 2017, 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.

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. Nel corso dell'Esercizio, ancorché non sia stata ravvisata la necessità di chiedere lo svolgimento di verifiche specifiche, 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;
- propone al Consiglio la nomina del Responsabile della Funzione *Internal Audit*.

11.2. RESPONSABILE DELLA FUNZIONE DI *INTERNAL AUDIT*

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.

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*, con l'incarico di verificare che il sistema di controllo interno e di gestione dei rischi sia funzionante e adeguato. 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 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 riporta, per l'attività svolta, direttamente al 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* 2016, quale aggiornamento annuale del Piano per il triennio 2015-2017, approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 15 marzo 2016, 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. Il Responsabile *Internal Audit* attraverso una specifica relazione ha altresì riferito in merito all'attività svolta dall'*Internal Audit* nell'esercizio 2016, rappresentando inoltre il proprio parere in merito all'adeguatezza del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi della Società.

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 www.immsi.it, 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 da ultimo aggiornato nel novembre 2015; tale attività ha riguardato le integrazioni al D.Lgs. 231/2001 in merito ai reati di autoriciclaggio, societari ed in materia di delitti contro l’ambiente, prevedendo nel Modello le opportune indicazioni per le fattispecie per i quali si stima vi sia un rischio di commissione (es. riferimenti normativi, condotte tipiche, protocolli di gestione e controllo, flussi informativi per l’Organismo di Vigilanza ex D.Lgs. 231/2001).

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.

Già nel corso dell’esercizio 2013, l’Emittente aveva valutato l’opportunità di attribuire le funzioni di Organismo di Vigilanza al Collegio Sindacale, ritenendo tuttavia più efficiente ed efficace il presidio garantito da un organismo *ad hoc*, quale l’Organismo di Vigilanza, deputato a vigilare sul funzionamento e l’osservanza del Modello.

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.6 volte, con una partecipazione complessiva dei suoi membri alle relative riunioni pari al 100%.

Per l'esercizio 2017, si prevede che l'Organismo di Vigilanza si riunisca almeno n. 4 volte, le prime delle quali si sono tenute in data 17 e 23 marzo 2017; l'approvazione del Piano di Attività per l'anno 2017 è avvenuta nella riunione dell'Organismo di Vigilanza del 10 novembre 2016.

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

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.

In data 23 marzo 2017 il Consiglio di Amministrazione, in conformità a quanto previsto dal criterio 7.C.1 del Codice, ha espresso un giudizio di adeguatezza riguardo alle suddette modalità di coordinamento tra i vari soggetti coinvolti nel sistema di controllo interno e di gestione dei rischi.

12. INTERESSI DEGLI AMMINISTRATORI E OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

Il Consiglio del 17 dicembre 2013 ha aggiornato, con entrata in vigore a far data dal 1 gennaio 2014, 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 2017 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 www.immsi.it, 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. 19856 del 25 gennaio 2017, 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*" o al meccanismo di stoccaggio autorizzato "eMarket STORAGE" consultabile all'indirizzo www.emarketstorage.com.

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

Nel corso del 2016, il Collegio Sindacale ha tenuto n. 11 riunioni, della durata media di 2 ore, per una media complessiva di partecipazione pari al 96,97%.

Per l'esercizio 2017 si prevede che il Collegio Sindacale si riunisca almeno n. 8 volte. Alla data della presente Relazione, si sono tenute n. 4 riunioni nelle seguenti date: 8 febbraio, 10, 17 e 23 marzo.

Si rinvia alla Tabella 3, riportata in appendice.

Il Collegio Sindacale, durante le riunioni del 23 marzo 2016 e 23 marzo 2017, 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 2017, 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.

Si ricorda che 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. A partire dall'esercizio 2017 al Comitato per il controllo interno e la revisione contabile sono attribuite le nuove competenze previste dall'art. 19 del D.Lgs. n. 39/2010 come modificato dal D.Lgs. n. 135/2016.

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 www.immsi.it 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 www.immsi.it, nelle sezioni "*Investor Relations* e *Governance*" e nel meccanismo di stoccaggio autorizzato "eMarket STORAGE" consultabile all'indirizzo www.emarketstorage.com.

Per la trasmissione e lo stoccaggio delle Informazioni Regolamentate, l'Emittente si avvale del sistema di diffusione "eMarket SDIR" e del meccanismo di stoccaggio "eMarket STORAGE" disponibile all'indirizzo www.emarketstorage.com., gestiti da Spafid Connect S.p.A. - con sede in Foro Buonaparte 10, Milano - a seguito dell'autorizzazione e delle delibere CONSOB n. 19878 e 19879 del 15 febbraio 2017.

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. È 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 29 aprile 2016, sono intervenuti n. 5 Amministratori, su n. 9 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" e nel meccanismo di stoccaggio autorizzato "eMarket STORAGE" consultabile all'indirizzo www.emarketstorage.com. La Società, inoltre, ha provveduto a distribuire copia della stessa a tutti gli Azionisti intervenuti in Assemblea, al fine di agevolarne l'espressione del voto consultivo.

Il Consiglio, nella riunione del 23 marzo 2017, 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. 19856 del 25 gennaio 2017, 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 31/12/2016				
	N° Azioni	% rispetto al c.s.	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 31/12/2016				
	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 31/12/2016			
Dichiarante	Azionista diretto	Quota % su capitale ordinario	Quota % su capitale votante
Omniaholding S.p.A.	Omniaholding S.p.A.	15,69%	15,69%
	Omniainvest S.p.A.	44,14%	44,14%
	Totale	59,83%	59,83%

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	6/6								
Vice Presidente ○	Discepolo Daniele	20/07/1947	13/05/2015	Assemblea Bilancio 13/05/2015	Assemblea Bilancio 31/12/2017	M		X	X	X	14	6/6	8/8	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				9	6/6								
Amm.re	Colaninno Matteo	16/10/1970	31/01/2003	Assemblea Bilancio 13/05/2015	Assemblea Bilancio 31/12/2017	M		X			3	6/6								
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			14	6/6								
Amm.re	Sala Giovanni	14/04/1938	13/11/2008	Assemblea Bilancio 13/05/2015	Assemblea Bilancio 31/12/2017	M		X	X	X	3	4/6	6/8	M	1/1	M				
Amm.re	Ciccone Rita	06/06/1960	11/05/2012	Assemblea Bilancio 13/05/2015	Assemblea Bilancio 31/12/2017	M		X	X	X	-	6/6	6/8	M	1/1	M				
Amm.re	Corghi Livio	15/02/1946	13/05/2015	Assemblea Bilancio 13/05/2015	Assemblea Bilancio 31/12/2017	M		X			2	6/6								
-----AMMINISTRATORI CESSATI DURANTE L'ESERCIZIO DI RIFERIMENTO-----																				
N. riunioni svolte durante l'esercizio di riferimento – CdA: 6						Comitato Controllo e Rischi: 8			Comitato Remun.: 1			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 in 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.

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	11/11	7
Sindaco effettivo	Girelli Daniele	16/05/1960	11/05/2012	Assemblea Bilancio 13/05/2015	Assemblea Bilancio 31/12/2017	M	X	10/11	10
Sindaco effettivo	Silvia Rodi	07/12/1977	13/05/2015	Assemblea Bilancio 13/05/2015	Assemblea Bilancio 31/12/2017	M	X	11/11	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-----									
Numero riunioni svolte durante l'esercizio di riferimento: 11									
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.

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;

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*.

- 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, 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 2016

PROSPETTO DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE – FINANZIARIA CONSOLIDATA AL 31 DICEMBRE 2016

Importi in migliaia di euro

ATTIVO		31 Dicembre 2016	31 Dicembre 2015
ATTIVITA' NON CORRENTI			
<i>Attività immateriali</i>	F1	847.059	852.211
<i>Attività materiali</i>	F2	336.467	343.465
<i>Investimenti immobiliari</i>	F3	85.765	85.965
<i>Partecipazioni</i>	F4	7.464	9.546
<i>Altre attività finanziarie</i>	F5	33.205	36.812
<i>Crediti verso l'Erario</i>	F6	15.680	5.477
<i>Imposte anticipate</i>	F7	126.640	122.493
<i>Crediti commerciali ed altri crediti</i>	F8	15.587	15.820
<i>- di cui verso Parti Correlate</i>		133	153
TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI		1.467.867	1.471.789
ATTIVITA' DESTINATE ALLA DISMISSIONE	F9	27.183	27.307
ATTIVITA' CORRENTI			
<i>Crediti commerciali ed altri crediti</i>	F8	134.382	204.342
<i>- di cui verso Parti Correlate</i>		7.487	5.306
<i>Crediti verso l'Erario</i>	F6	29.386	23.396
<i>Rimanenze</i>	F10	294.057	287.859
<i>Altre attività finanziarie</i>	F5	14.693	16.495
<i>Disponibilità e mezzi equivalenti</i>	F11	197.919	124.510
TOTALE ATTIVITA' CORRENTI		670.437	656.602
TOTALE ATTIVITA'		2.165.487	2.155.698
PASSIVO			
		31 Dicembre 2016	31 Dicembre 2015
PATRIMONIO NETTO			
<i>Patrimonio netto consolidato di Gruppo</i>		232.787	265.634
<i>Capitale e riserve di terzi</i>		159.771	162.460
TOTALE PATRIMONIO NETTO	G1	392.558	428.094
PASSIVITA' NON CORRENTI			
<i>Passività finanziarie</i>	G2	548.512	648.793
<i>- di cui verso Parti Correlate</i>		2.900	2.900
<i>Debiti commerciali ed altri debiti</i>	G3	6.907	6.503
<i>- di cui verso Parti Correlate</i>		162	0
<i>Fondi per trattamento di quiescenza e obblighi simili</i>	G4	53.482	54.046
<i>Altri fondi a lungo termine</i>	G5	11.739	10.331
<i>Imposte differite</i>	G6	23.110	21.949
TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI		643.750	741.622
PASSIVITA' LEGATE AD ATTIVITA' DESTINATE ALLA DISMISSIONE		0	0
PASSIVITA' CORRENTI			
<i>Passività finanziarie</i>	G2	582.096	429.104
<i>- di cui verso Parti Correlate</i>		12	226
<i>Debiti commerciali</i>	G3	469.314	468.641
<i>- di cui verso Parti Correlate</i>		10.298	9.534
<i>Imposte correnti</i>	G7	9.314	15.880
<i>Altri debiti</i>	G3	52.267	55.629
<i>- di cui verso Parti Correlate</i>		215	1.634
<i>Quota corrente altri fondi a lungo termine</i>	G5	16.188	16.728
TOTALE PASSIVITA' CORRENTI		1.129.179	985.982
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO		2.165.487	2.155.698

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2016

Importi in migliaia di euro

		Esercizio 2016	Esercizio 2015
Ricavi netti	H1	1.383.848	1.362.012
- di cui verso Parti Correlate		855	895
Costi per materiali	H2	786.766	785.366
- di cui verso Parti Correlate		23.289	25.616
Costi per servizi e godimento beni di terzi	H3	272.674	268.669
- di cui verso Parti Correlate		955	781
Costi del personale	H4	232.808	231.868
Ammortamento delle attività materiali	H5	46.337	47.157
Ammortamento dell'avviamento		0	0
Ammortamento delle attività immateriali a vita definita	H6	63.745	59.566
Altri proventi operativi	H7	110.675	114.066
- di cui verso Parti Correlate		3.042	648
Altri costi operativi	H8	35.185	29.398
RISULTATO OPERATIVO		57.008	54.054
Risultato partecipazioni	H9	568	165
Proventi finanziari	H10	15.612	20.577
Oneri finanziari	H11	68.692	76.605
- di cui verso Parti Correlate		134	157
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE		4.496	(1.809)
Imposte	H12	12.841	11.863
RISULTATO DOPO LE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO		(8.345)	(13.672)
Utile (perdita) derivante da attività destinate alla dismissione o alla cessazione	H13	0	0
RISULTATO DI PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI		(8.345)	(13.672)
Risultato di periodo di pertinenza di terzi		318	(4.118)
RISULTATO DI PERIODO DEL GRUPPO	H14	(8.663)	(9.554)

RISULTATO PER AZIONE

In euro

Da attività in funzionamento e cessate:	Esercizio 2016	Esercizio 2015
Base	(0,025)	(0,028)
Diluito	(0,025)	(0,028)

Da attività in funzionamento:	Esercizio 2016	Esercizio 2015
Base	(0,025)	(0,028)
Diluito	(0,025)	(0,028)

Numero azioni medio:

340.530.000

340.530.000

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2016

Importi in migliaia di euro

	Esercizio 2016	Esercizio 2015
RISULTATO DI PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI	(8.345)	(13.672)
Voci che non potranno essere riclassificate a conto economico		
Utili (perdite) attuariali su piani a benefici definiti	(2.756)	1.962
Totale	(2.756)	1.962
Voci che potranno essere riclassificate a conto economico		
Parte efficace degli utili (perdite) sugli strumenti di copertura di flussi finanziari	473	542
Utili (perdite) derivanti dalla conversione dei bilanci di imprese estere	1.429	3.260
Utili (perdite) derivanti dalla valutazione a <i>fair value</i> di attività disponibili per la vendita e investimenti immobiliari	(6.697)	1.572
Totale	(4.795)	5.374
Altri componenti di Conto Economico Complessivo Consolidato	(7.551)	7.336
TOTALE UTILE (PERDITA) COMPLESSIVA DI PERIODO	(15.896)	(6.336)
Risultato di periodo complessivo di pertinenza di terzi	(257)	(1.361)
RISULTATO DI PERIODO COMPLESSIVO DEL GRUPPO	(15.639)	(4.975)

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

PROSPETTO DEI FLUSSI DI CASSA CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2016

Importi in migliaia di euro

		Esercizio 2016	Esercizio 2015
Attività operative			
Risultato prima delle imposte		4.496	(1.809)
Ammortamento attività materiali (inclusi investimenti immobiliari)	H5	46.337	47.157
Ammortamento attività immateriali	H6	63.745	59.566
Accantonamento a fondi rischi e per trattamento di quiescenza e simili	H4 - H8	22.742	21.013
Svalutazioni / (Ripristini valutazioni al fair value)	H7 - H8	2.747	3.251
Minusvalenze / (Plusvalenze) su cessione attività materiali (inclusi investimenti immobiliari)	H7 - H8	(2.295)	(248)
Interessi attivi	H10	(2.705)	(1.020)
Proventi per dividendi	H10	(24)	(130)
Interessi passivi	H11	52.034	52.812
Ammortamento dei contributi pubblici	H7	(4.260)	(3.839)
Quota di risultato prima delle imposte nelle collegate (e altre società valutate al PN)	H9	(568)	(141)
<i>Variazione nel capitale circolante:</i>			
(Aumento) / Diminuzione crediti verso clienti	F8	110	(3.902)
(Aumento) / Diminuzione delle rimanenze	F10	(6.198)	18.162
Aumento / (Diminuzione) dei debiti verso fornitori	G3	(2.195)	(35.840)
(Aumento) / Diminuzione lavori in corso su ordinazione	F8	64.856	3.414
Aumento / (Diminuzione) fondi rischi	G5	(12.870)	(15.004)
Aumento / (Diminuzione) fondi per trattamento di quiescenza e obblighi simili	G4	(9.664)	(16.037)
Altre variazioni		(6.356)	44.717
Disponibilità generate dall'attività operativa		209.932	172.122
Interessi passivi pagati		(45.557)	(47.089)
Imposte pagate		(25.850)	(23.555)
Flusso di cassa delle attività operative		138.525	101.478
Attività d'investimento			
Acquisizione di società controllate, al netto delle disponibilità liquide		(5.612)	0
Prezzo di realizzo di società controllate, al netto delle disponibilità liquide		0	5.206
Investimento in attività materiali	F2	(39.371)	(38.817)
Prezzo di realizzo, o valore di rimborso, di attività materiali (inclusi investimenti immobiliari)	F2	2.582	581
Investimento in attività immateriali	F1	(58.678)	(63.907)
Prezzo di realizzo, o valore di rimborso, di attività immateriali		0	56
Acquisto partecipazioni non consolidate		0	(8)
Prezzo di realizzo di partecipazioni non consolidate		0	14
Acquisto attività finanziarie	F5	(1.881)	(1.766)
Prezzo di realizzo di attività finanziarie		3	47
Interessi incassati		594	767
Altri flussi su attività destinate alla dismissione o alla cessazione		124	(199)
Contributi pubblici incassati		244	159
Flusso di cassa delle attività d'investimento		(101.995)	(97.867)
Attività di finanziamento			
Finanziamenti ricevuti	G2	328.836	301.737
Esborso per restituzione di finanziamenti	G2	(295.279)	(263.955)
Finanziamenti con leasing ricevuti	G2	12.839	0
Rimborso leasing finanziari	G2	(1.601)	(31)
Esborso per dividendi pagati ad Azionisti della Capogruppo	G1 - N	(5.107)	0
Esborso per dividendi pagati a Soci di Minoranza		(8.921)	(12.851)
Flusso di cassa delle attività di finanziamento		30.767	24.900
Incremento / (Decremento) nelle disponibilità liquide		67.297	28.511
Saldo iniziale		104.415	75.899
Delta cambi		1.511	5
Saldo finale		173.223	104.415

Le variazioni del capitale circolante includono minori debiti commerciali ed altri debiti verso Parti Correlate per 654 mila euro e maggiori crediti commerciali ed altri crediti verso Parti Correlate per 2.181 mila euro. Per un maggiore dettaglio dei rapporti tra Parti Correlate avvenuti nel corso dell'esercizio 2016 si rimanda al paragrafo riportato nella Relazione sulla gestione.

Il presente schema evidenzia le determinanti della variazione delle disponibilità liquide che al 31 dicembre 2016 ammontano a 197,9 milioni di euro, al lordo degli scoperti bancari a breve termine pari a 24,7 milioni di euro.

VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2016

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)	0	(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

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 2015	178.464	96.724	(9.554)	265.634	162.460	428.094
Destinazione risultato del Gruppo a Riserva Legale	0	775	(775)	0		0
Destinazione risultato del Gruppo a Dividendi	0	0	(5.107)	(5.107)	(8.921)	(14.028)
Destinazione risultato del Gruppo a Riserva Utili/Perdite	0	(15.436)	15.436	0		0
Acquisto azioni proprie da parte di Piaggio & C. S.p.A.	0	(2.833)	0	(2.833)	(2.779)	(5.612)
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	(9.268)	0	(9.268)	9.268	0
Risultato complessivo del periodo	0	(6.976)	(8.663)	(15.639)	(257)	(15.896)
Saldi al 31 dicembre 2016	178.464	62.986	(8.663)	232.787	159.771	392.558

**NOTE INTEGRATIVE ED ESPLICATIVE SUI PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI AL
31 DICEMBRE 2016**

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 2016, 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 2016 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, prendendo a riferimento un periodo futuro di 12 mesi dal 31 dicembre 2016, pur in presenza di una situazione di forte tensione finanziaria causata tra l’altro da un difficile contesto economico finanziario, con forte discesa dei mercati azionari che ha determinato il mancato rispetto al 31 dicembre 2016 da parte di Immsi S.p.A. di alcuni parametri finanziari e valori di garanzia legati alla quotazione della controllata Piaggio & C. S.p.A., per i quali si è chiesto ed ottenuto opportuno esonero. A fronte dell’incertezza derivante da tale contesto, tenuto conto delle linee di credito in scadenza nel corso dell’esercizio e degli impegni finanziari cui il Gruppo si è impegnato a far fronte per sostenere lo sviluppo delle proprie iniziative, con particolare riferimento all’iniziativa immobiliare in corso di sviluppo da parte della società controllata Is Molas S.p.A. al fine di assicurare sia l’adempimento delle sue obbligazioni sia

la sua regolare prosecuzione e continuità di impresa, gli Amministratori della Capogruppo hanno intrapreso azioni volte alla ricerca di soluzioni che garantiscano l'equilibrio finanziario per i prossimi 12 mesi tenendo in considerazione sia il possibile rischio di futuri andamenti di mercati azionari deboli, che rappresentano un elemento di significativa incertezza circa il dimensionamento delle linee di credito ad oggi accordate ad Immsi, sia l'assorbimento di risorse finanziarie previsto nel rispetto degli impegni assunti nell'ambito del Gruppo ai fini del sostegno delle iniziative in corso.

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 2016 non si sono rilevate operazioni non ricorrenti, atipiche o inusuali, come pure nel precedente esercizio.

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 espone nella situazione contabile consolidata sulla base delle loro classificazioni come correnti e non correnti.

Prospetto dei flussi di cassa consolidato

Il Prospetto dei flussi di cassa consolidato viene presentato suddiviso per aree di formazione dei flussi di cassa. Il Prospetto dei flussi di cassa 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 2015. In particolare si evidenzia:

- in data 30 giugno 2016 è stata liquidata la società Rodriguez Engineering S.r.l. controllata da Intermarine S.p.A.;
- in data 5 agosto 2016 RCN Finanziaria S.p.A. ha acquistato azioni proprie ordinarie detenute dal socio di minoranza GE Capital Equity Holdings LLC pari al 12,86%;
- in Is Molas S.p.A. è stato sottoscritto e versato un aumento di capitale da parte del socio ISM Investimenti S.p.A. che ha incrementato la propria quota dal 89,48% al 92,59%.

Tali variazioni non hanno alterato – in quanto di entità limitata – la comparabilità dei risultati economici e patrimoniali tra i periodi di riferimento, comportando sostanzialmente 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 2016 risulta essere pari al 50,49%, ammontava al 50,06% al 31 dicembre 2015: l'incremento risulta essere conseguente all'effetto dell'acquisto nel 2016 da parte di Piaggio di 3.039 mila azioni proprie.

- 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 ed Accordi di compartecipazione

Si definiscono collegate le imprese nelle quali il Gruppo esercita un'influenza notevole, ma non il controllo, sulle politiche finanziarie ed operative.

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.

In applicazione del metodo del patrimonio netto, la partecipazione in una società collegata ovvero in una *joint venture* è inizialmente rilevata al costo e il valore contabile è aumentato o diminuito per rilevare la quota di pertinenza del Gruppo negli utili o nelle perdite della partecipata realizzati dopo la data di acquisizione. La quota dell'utile (perdita) d'esercizio della partecipata di pertinenza del Gruppo è rilevata nel conto economico consolidato. I dividendi ricevuti da una partecipata riducono il valore contabile della partecipazione. Le rettifiche al valore contabile della partecipazione sono dovute anche a variazioni nelle voci del prospetto delle altre componenti di conto economico complessivo della partecipata (ad es. le variazioni derivanti dalle differenze di conversione di partite in valuta estera). La quota di tali variazioni, di pertinenza del Gruppo, è rilevata tra le altre componenti di conto economico complessivo. Se la quota parte delle perdite del Gruppo in una società collegata o in una *joint venture* è uguale o superiore alla propria interessenza nella società collegata o nella *joint venture*, il Gruppo interrompe la rilevazione della propria quota delle ulteriori perdite. Dopo aver azzerato la partecipazione, le ulteriori perdite sono accantonate e rilevate come passività, soltanto nella misura in cui il Gruppo abbia contratto obbligazioni legali o implicite oppure abbia effettuato dei pagamenti per conto della società collegata o della *joint venture*. Se la collegata o la *joint venture* in seguito realizza utili, il Gruppo riprende a rilevare la quota di utili di sua pertinenza solo dopo che la stessa ha eguagliato la sua quota di perdite non rilevate. Gli utili e le perdite derivanti da operazioni "verso l'alto" e "verso il basso" tra il Gruppo e un'impresa collegata o *joint venture* sono rilevati nel bilancio consolidato soltanto limitatamente alla quota d'interessenza di terzi nella collegata o nella *joint venture*. La quota di pertinenza del Gruppo degli utili e delle perdite della collegata o della *joint venture* risultante da tali operazioni è eliminata alla linea di conto economico consolidato "risultato da partecipazioni" con contropartita il valore dell'attività, nelle operazioni "verso l'alto", e il valore della partecipazione, nelle operazioni "verso il basso".

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.

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 2016	Cambio medio 2016	Cambio puntuale 31 dicembre 2015	Cambio medio 2015
Dollari USA	1,0541	1,10690	1,0887	1,10951
Sterline Gran Bretagna	0,85618	0,819483	0,73395	0,72585
Real Brasile	3,4305	3,85614	4,3117	3,70044
Rupie Indiane	71,5935	74,3717	72,0215	71,1956
Dollari Singapore	1,5234	1,52754	1,5417	1,52549
Renminbi Cina	7,3202	7,35222	7,0608	6,97333
Kune Croazia	7,5597	7,53329	7,638	7,6137
Yen Giappone	123,40	120,197	131,07	134,314
Dong Vietnam	23.894,71	24.566,34911	24.435,06	24.147,36965
Rupie Indonesiane	14.167,10	14.721,43381	15.029,50	14.861,45152
Dollari Canada	1,4188	1,46588	1,5116	1,41856

- D – PRINCIPI CONTABILI E CRITERI DI VALUTAZIONE

I più significativi criteri di valutazione adottati per la redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2016 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.

Al momento della cessione di una parte o dell'intera azienda precedentemente acquisita e dalla cui acquisizione era emerso un avviamento, nella determinazione della plusvalenza o della minusvalenza da cessione si tiene conto del corrispondente valore residuo dell'avviamento.

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

Costi di sviluppo

I costi di sviluppo 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, ogniqualvolta vi sia un'indicazione che l'attività possa aver subito una perdita di valore. Le altre attività immateriali rilevate a seguito dell'acquisizione di un'azienda sono iscritte separatamente dall'avviamento, se il loro valore corrente può essere determinato in modo attendibile. 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

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. Gli oneri finanziari correlabili all'acquisizione, costruzione o produzione di determinate attività che richiedono un significativo periodo di tempo per essere pronte per l'uso o per la vendita (*qualifying assets*) sono capitalizzati unitamente all'attività stessa.

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 6,67% a 25%
Attrezzatura varia ed altri beni	da 5% a 40%
Terreni	non ammortizzati
Beni gratuitamente devolvibili	in base alla durata della concessione

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.

Contratti di locazione

I contratti di locazione di immobili, impianti e macchinari dove il Gruppo, in qualità di conduttore, ha sostanzialmente tutti i rischi e i benefici della proprietà sono classificati come leasing finanziari. I leasing finanziari sono capitalizzati al momento della costituzione del leasing al *fair value* del bene locato o, se inferiore, al valore attuale dei pagamenti minimi dovuti. La corrispondente passività verso il locatore, al netto degli oneri finanziari, è inclusa nei debiti finanziari. Il costo finanziario è imputato a conto economico lungo il periodo di locazione in modo da produrre un tasso di interesse costante sul saldo residuo del debito per ogni periodo. Gli immobili, impianti e macchinari in locazione finanziaria sono ammortizzati lungo la vita utile del bene o nel periodo più breve tra la vita utile del bene e la durata del leasing, se non esiste la ragionevole certezza che il Gruppo otterrà la proprietà al termine del periodo di leasing.

Le locazioni nelle quali una parte significativa dei rischi e benefici della proprietà non vengono trasferite al Gruppo come locatario sono classificati come leasing operativi. I pagamenti effettuati tramite leasing operativi (al netto degli eventuali incentivi ricevuti dal locatore) sono rilevati a conto economico in quote costanti lungo la durata del contratto di locazione.

Il Gruppo – per il tramite del gruppo Piaggio – ha dei propri impianti produttivi anche in nazioni 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.

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, ogniquale volta 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 o comunque cessate.

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. Non comprende gli scoperti bancari rimborsabili a vista.

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, attribuibili ad un particolare rischio che può determinare effetti sul Conto economico, l'utile o la perdita derivanti dalle successive valutazioni del valore corrente dello strumento di copertura sono rilevati a Conto economico. L'utile o la perdita sulla posta coperta, attribuibili al rischio coperto, modificano il valore di carico di tale posta e vengono rilevati a Conto economico;
- **Cash flow hedge (copertura dei flussi finanziari)**: se uno strumento è designato come copertura dell'esposizione alla variabilità dei flussi di cassa di un'attività o di una passività iscritta in bilancio o di una operazione prevista altamente probabile e che potrebbe avere effetti sul Conto economico, la porzione efficace degli utili o delle perdite sullo strumento finanziario è rilevata nel 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, la società ha trasferito all'acquirente i rischi e i benefici significativi connessi alla proprietà dei beni, il prezzo di vendita è concordato o determinabile e l'incasso è ragionevolmente certo. 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. I ricavi da prestazioni di servizi sono rilevati quando questi sono resi con riferimento allo stato di avanzamento. I ricavi includono anche i canoni di locazione rilevati a quote costanti lungo la durata del contratto.

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. Principalmente Intermarine beneficia di contributi Ministeriali sulla ricerca, riferiti a fondi nazionali e comunitari maturati sui costi di ricerca e sviluppo sostenuti e capitalizzati, che 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.

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 stanziare nelle situazioni contabili civilistiche delle singole società facenti parte dell'area di consolidamento, sulla base della stima del reddito imponibile determinato in conformità alle legislazioni nazionali vigenti alla data di chiusura della situazione contabile, tenendo conto delle esenzioni applicabili e dei crediti d'imposta spettanti. Le imposte sul reddito

sono rilevate nel Conto economico, ad eccezione di quelle relative a voci direttamente addebitate o accreditate 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 2016

Gli organi competenti dell'Unione Europea hanno approvato i seguenti principi contabili ed

emendamenti da applicare a partire dal 1° gennaio 2016, nessuno dei quali ha determinato un effetto significativo sul bilancio del Gruppo.

- IAS 16 e IAS 38 “*Clarification of Acceptable Methods of Depreciation and Amortisation*”: le modifiche 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.
- IFRS 11 “*Accordi a controllo congiunto: Rilevazione dell’acquisizione di partecipazioni in attività a controllo congiunto*”: gli emendamenti forniscono 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.
- Modifiche annuali agli IFRS 2012-2014. 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 un’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 stesse 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.

- IAS 1 “*Presentazione del bilancio*”: la modifica al principio in esame intende fornire chiarimenti in merito all’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, l’emendamento indica la necessità di presentare intestazioni, risultati parziali e voci aggiuntive, anche disaggregando le voci elencate al paragrafo 54 (situazione patrimoniale-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.
- IFRS 10 “*Bilancio Consolidato*” e IAS 28 “*Partecipazioni in imprese collegate e joint ventures*”.

Relativamente al primo punto, la modifica chiarisce che l’esenzione dalla 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*.
- IAS 27 Revised “*Bilancio separato*”: l’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.

PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI ED INTERPRETAZIONI NON ANCORA APPLICABILI

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.

- 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. Il Gruppo sta attualmente valutando gli effetti dell'applicazione del nuovo principio contabile sul bilancio consolidato. Allo stadio attuale il Gruppo non è in grado di valutarne gli impatti. Il Management ritiene di poter fare una valutazione più attendibile entro i prossimi 12 mesi.
- 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.
- Nel mese di gennaio 2016 lo IASB ha pubblicato l'IFRS 16 "Leasing". Questo nuovo principio sostituirà l'attuale IAS 17. Il cambiamento principale riguarda la contabilizzazione da parte dei locatari che, in base allo IAS 17, erano tenuti a fare una distinzione tra un leasing finanziario (in bilancio) e un leasing operativo (off bilancio). Con l'IFRS 16 il trattamento contabile del leasing operativo verrà equiparato al leasing finanziario. Lo IASB ha previsto l'esenzione opzionale per alcuni contratti di locazione e leasing di basso valore e a breve termine.
Tale principio sarà applicabile con decorrenza dal 1° gennaio 2019. L'applicazione anticipata sarà possibile se congiuntamente sarà adottato l'IFRS 15 "Ricavi da contratti da clienti".
- Nel mese di gennaio 2016 lo IASB ha emesso un emendamento allo IAS 12 "Imposte sul reddito". Queste modifiche chiariscono come contabilizzare le imposte differite attive relative a strumenti di debito valutati al *fair value*.
Tali modifiche saranno applicabili con decorrenza dal 1° gennaio 2017.
- Nel mese di gennaio 2016 lo IASB ha emesso un emendamento allo IAS 7 "Informativa sul Rendiconto finanziario". Queste modifiche allo IAS 7 introducono un'ulteriore informativa che permetterà agli utilizzatori del bilancio di valutare i cambiamenti nelle passività derivanti da attività di finanziamento. Tali modifiche saranno applicabili con decorrenza dal 1° gennaio 2017.
- Nel mese di giugno 2016 lo IASB ha emesso un emendamento all'IFRS 2 "Pagamenti basati su azioni". Queste modifiche chiariscono come contabilizzare alcuni pagamenti basati su azioni. Tali modifiche saranno applicabili con decorrenza dal 1° gennaio 2018.
- Nel mese di dicembre 2016 lo IASB ha emesso un emendamento allo IAS 40 "Investimenti immobiliari". Queste modifiche chiariscono che il cambio d'uso è condizione necessaria per il trasferimento da/a Investimenti immobiliari. Tali modifiche saranno applicabili con decorrenza dal 1° gennaio 2018.
- Nel mese di settembre 2016 lo IASB ha emesso un emendamento all'IFRS 4, "Contratti Assicurativi" per quanto riguarda l'applicazione dell'IFRS 9, "Strumenti finanziari".

Tali modifiche al principio consentiranno a tutte le aziende che emettono i contratti di assicurazione l'opzione di riconoscere nel conto economico complessivo, piuttosto che nel conto economico, la volatilità che potrebbe sorgere quando verrà applicato l'IFRS 9 prima che il nuovo principio sui contratti assicurativi sia emanato. Inoltre, permetterà alle imprese la cui attività è prevalentemente collegata con i contratti assicurativi una deroga temporanea opzionale nell'applicazione dell'IFRS 9 fino al 2021. Le entità che rinvieranno l'applicazione dell'IFRS 9 continueranno ad applicare lo IAS 39.

- A dicembre 2016 lo IASB ha emesso una serie di emendamenti annuali agli IFRS 2014 – 2016. Le modifiche riguardano: IFRS 12 “Informativa sulle partecipazioni in altre entità” (applicabile dal 1° gennaio 2017); IFRS 1 “*First-time Adoption of International Financial Reporting Standards*” (applicabile dal 1° gennaio 2018); IAS 28 – Partecipazioni in imprese collegate e *joint ventures*. (applicabile dal 1° gennaio 2018). Gli emendamenti chiarificano, correggono o rimuovono il testo ridondante nei correlati principi IFRS e non si prevede abbiano un impatto significativo né nel Bilancio né nell'informativa.
- Nel mese di dicembre 2016 lo IASB ha emesso l'Interpretazione IFRIC 22 “Considerazioni su transazioni ed anticipi in valuta estera”. La modifica tratta il tasso di cambio da utilizzare nelle transazioni e negli anticipi pagati o ricevuti in valuta estera. L'emendamento sarà applicabile con decorrenza dal 1° gennaio 2018.

Il Gruppo adotterà tali nuovi principi, emendamenti ed interpretazioni, sulla base della data di applicazione prevista, e ne valuterà i potenziali impatti, quando questi saranno omologati dall'Unione Europea.

- 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 2016

In migliaia di euro	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Gruppo Immsi
Ricavi netti verso terzi	5.066	1.313.109	65.673	1.383.848
Ricavi netti intercompany				0
RICAVI NETTI	5.066	1.313.109	65.673	1.383.848
RISULTATO OPERATIVO	-5.412	60.905	1.515	57.008
Risultato partecipazioni	0	564	4	568
Proventi finanziari				15.612
Oneri finanziari				68.692
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE				4.496
Imposte				12.841
RISULTATO DOPO LE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO				-8.345
Utile (perdita) derivante da attività destinate alla dismissione o alla cessazione				0
RISULTATO DI PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI				-8.345
Risultato di periodo di pertinenza di terzi				318
RISULTATO DI PERIODO DEL GRUPPO				-8.663

Situazione patrimoniale al 31 dicembre 2016

In migliaia di euro	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Gruppo Immsi
Attività del settore	370.465	1.630.574	164.289	2.165.328
Partecipazioni in collegate	0	141	18	159
TOTALE ATTIVITA'	370.465	1.630.715	164.307	2.165.487
TOTALE PASSIVITA'	358.151	1.237.001	177.777	1.772.929

Altre informazioni al 31 dicembre 2016

In migliaia di euro	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Gruppo Immsi
Investimenti materiali ed immateriali	439	96.673	937	98.049
Ammortamenti e svalutazioni	488	111.086	1.255	112.829
Flussi finanziari da attività operative	-21.366	126.980	32.911	138.525
Flussi finanziari da attività d'investimento	-8.063	-93.537	-395	-101.995
Flussi finanziari da attività di finanziamento	5.012	55.144	-29.389	30.767

Settore secondario: aree geografiche

La seguente tabella presenta i dati economici e patrimoniali del Gruppo per l'esercizio 2016 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 2016 relativa alla voce ricavi netti di Conto economico.

Conto economico al 31 dicembre 2016

In migliaia di euro	<i>Italia</i>	<i>Resto d'Europa</i>	<i>India</i>	<i>Stati Uniti</i>	<i>Resto del Mondo</i>	<i>Gruppo Immsi</i>
RICAVI NETTI	768.180	27.021	339.147	63.826	185.674	1.383.848

Situazione patrimoniale al 31 dicembre 2016

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	1.750.748	27.787	203.697	42.850	140.246	2.165.328
Partecipazioni in collegate	124	35	0	0	0	159
TOTALE ATTIVITA'	1.750.872	27.822	203.697	42.850	140.246	2.165.487

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 *	86.803	23.400	26.588	10.635	15.944	163.370
Totale debiti **	342.104	34.713	111.070	2.971	37.630	528.488

*) 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 2016

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	77.918	121	10.484	1.177	8.349	98.049
Ammortamenti e svalutazioni	86.408	329	13.450	192	12.450	112.829

Per comparabilità, si riportano di seguito le corrispondenti tabelle riferite al 31 dicembre 2015:

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

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	<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	1.757.271	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

- F – COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI DELL'ATTIVO

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

- F1 - ATTIVITA' IMMATERIALI

847.059

Le attività immateriali nette al 31 dicembre 2016 ammontano a 847.059 mila euro, in diminuzione di 5.152 mila euro rispetto al 31 dicembre 2015 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 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
Valori lordi al 31 dicembre 2015	232.130	317.609	149.200	625.421	9.692	1.334.052
Incrementi	30.909	27.679	0	0	90	58.678
Variazioni area di consolidamento	0	0	0	0	0	0
Altri movimenti	1.050	157	0	0	167	1.374
Valori lordi al 31 dicembre 2016	264.089	345.445	149.200	625.421	9.949	1.394.104
Fondi ammortamento al 31 dicembre 2015	126.600	238.417	96.142	11.439	9.243	481.841
Ammortamenti	31.645	26.992	4.828	0	280	63.745
Variazioni area di consolidamento	0	0	0	0	0	0
Altre variazioni	1.149	147	0	0	163	1.459
Fondi ammortamento al 31 dicembre 2016	159.394	265.556	100.970	11.439	9.686	547.045
Valori netti al 31 dicembre 2016	104.695	79.889	48.230	613.982	263	847.059

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 23.185 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 2016 si riferiscono allo studio di nuovi veicoli e nuovi motori (2/3/4 ruote) che costituiscono i prodotti di punta della gamma 2016-2018.

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 2016 sono stati spesi direttamente a Conto economico dal gruppo Piaggio costi di sviluppo per 19.200 mila 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".

Per i progetti Ala Immersa ed Enviroaliswath sono complessivamente capitalizzati al 31 dicembre 2016 nelle attività immateriali, al netto di ammortamenti e risconti passivi, euro 7,7 milioni (di cui 3,5 milioni di euro per Ala Immersa e 4,2 milioni di euro per Aliswath) e nelle rimanenze di magazzino per il valore dei prototipi in costruzione per 24,7 milioni di euro (n. 1 Aliswath 4,8 milioni di euro, n. 2 Ala Immersa 19,9 milioni di euro).

La società prevede di riprendere le attività di sviluppo dei prototipi nel 2017 ed iniziare la commercializzazione a partire dal 2017, in coerenza con il piano pluriennale.

Sotto il profilo del capitale investito della società, si tratta di ricerca e sviluppo che inizierà a produrre utilità futura dopo il completamento del progetto e delle costruzioni prototipali ed al momento della commercializzazione, attraverso il noleggio/affitto a medio-lungo termine con opzioni di acquisto o la vendita a compagnie di navigazione di tali nuove tipologie di imbarcazioni.

Gli ammortamenti decorreranno pertanto a partire al termine di tali studi, ricerche e completamenti prototipali, in concomitanza con l'effettivo utilizzo commerciale di quest'ultimi. Sul fronte commerciale sono allo studio iniziative per predisporre l'offerta ai clienti di tali imbarcazioni innovative, rendendo disponibili anche un supporto di *Project Finance* di cui potrebbero avvalersi gli armatori. La società ha ipotizzato l'avvio della commercializzazione nel 2017 per i prototipi ad Ala Immersa, prevedendo l'avvio degli ammortamenti degli oneri pluriennali in tale esercizio.

Per gli altri progetti in corso al 31 dicembre 2016 risultano costi capitalizzati per 0,1 milioni di euro e crediti per contributi/corrispettivi dei progetti da incassare per un importo netto di 0,8 milioni di euro.

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 79.889 mila euro al 31 dicembre 2016, è principalmente relativo al gruppo Piaggio che ha iscritto *software*, brevetti e *know-how* per un totale complessivo di 79.469 mila euro, di cui immobilizzazioni in corso per 2.890 mila euro.

Brevetti e *Know how* si riferiscono prevalentemente ai veicoli Vespa, MP3, RSV4 e Aprilia SR 150, 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 2016-2018.

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 48.230 mila euro, risulta così dettagliata:

<i>In migliaia di euro</i>	Valore netto al 31 dicembre 2016	Valore netto al 31 dicembre 2015	Variazione
Marchio Guzzi	16.250	17.875	(1.625)
Marchio Aprilia	31.930	35.123	(3.193)
Altro	50	60	(10)
Totale marchi	48.230	53.058	(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 2015. La composizione della voce oggetto di commento è dettagliata nella tabella che segue:

<i>In migliaia di euro</i>	Saldo netto al 31.12.2016
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 Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. da parte di RCN Finanziaria S.p.A. (nell'esercizio 2004)	30.337
Acquisizione 33,51% di Rodriquez 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. L'*impairment test* per entrambe le *cash-generating unit* è stato predisposto

internamente dal *management* aziendale di Immsi S.p.A., per supportare il Consiglio di Amministrazione della Società 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 2017 integrati da dati previsionali relativi al periodo 2018-2020 (approvati dal Consiglio di Amministrazione di Piaggio & C. S.p.A. in data 23 febbraio 2017).

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 6,9%: la leggera riduzione del WACC rispetto all'esercizio precedente (7,4% al 31 dicembre 2015) 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'1,34% (leggermente inferiore al dato utilizzato al 31 dicembre 2015).

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 2016. 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 2017 integrati da dati previsionali relativi al periodo 2018-2019 elaborati dal *management* di Intermarine S.p.A.: i dati così elaborati sono stati approvati dal Consiglio di Amministrazione della società in data 20 gennaio 2017. 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 2016.

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 1,5%. 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 al 7,28% (8,52% al 31 dicembre 2015).

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% (in linea con il dato al 31 dicembre 2015), 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 2016. 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 263 mila euro, include principalmente oneri sostenuti da Piaggio Vietnam. Nella voce sono inoltre comprese immobilizzazioni in corso per 4 mila euro, interamente riferite al gruppo Piaggio.

- F2 - ATTIVITA' MATERIALI

336.467

Le attività materiali nette al 31 dicembre 2016 ammontano a 336.467 mila euro, rispetto a 343.465 mila euro al 31 dicembre 2015, e sono costituite da immobilizzazioni di proprietà del gruppo Piaggio per 301.079 mila euro, di Intermarine S.p.A. per 18.034 mila euro, di Is Molas S.p.A. per 17.226 mila euro ed Immsi S.p.A. per 119 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 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
Valori lordi al 31 dicembre 2015	44.865	189.146	504.326	529.419	10.415	56.224	1.334.395
Incrementi	0	2.031	22.302	9.193	78	5.716	39.320
Decrementi	0	0	(3.495)	(13.925)	0	(2.228)	(19.648)
Variazioni area di consolidamento	0	0	0	0	0	0	0
Altri movimenti	0	454	(83)	(3.089)	5.431	24	2.737

Valori lordi al 31 dicembre 2016	44.865	191.631	523.050	521.598	15.924	59.736	1.356.804
Fondi ammortamento al 31 dicembre 2015	0	71.623	363.208	498.040	9.523	48.536	990.930
Ammortamenti	0	5.554	24.041	12.449	70	4.223	46.337
Utilizzi	0	0	(3.442)	(13.847)	0	(15)	(17.304)
Variazioni area di consolidamento	0	0	0	0	0	0	0
Altre variazioni	0	201	(1.032)	(1.838)	5.431	(2.388)	374
Fondi ammortamento al 31 dicembre 2016	0	77.378	382.775	494.804	15.024	50.356	1.020.337
Valori netti al 31 dicembre 2016	44.865	114.253	140.275	26.794	900	9.380	336.467

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 2016 sono iscritti circa 900 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 401 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 5.028 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 127.864 mila euro. Il Gruppo ha iscritto 10.471 mila euro a fronte di immobilizzazioni in corso ed utilizza nel suo complesso impianti e macchinari completamente ammortizzati per un valore lordo di circa 25.800 mila euro.

La voce include il valore netto dei beni detenuti tramite contratti di leasing finanziario pari a 12.411 mila euro costituiti dall'impianto di verniciatura Vespa sito in Pontedera.

Attrezzature industriali e commerciali

Il valore della voce attrezzature industriali e commerciali, pari a 26.794 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 5.229 mila euro interamente iscritte dal gruppo Piaggio ed attrezzature completamente ammortizzate ancora in uso per complessivi 6.896 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 9.380 mila euro, al netto dei relativi ammortamenti. Il Gruppo utilizza beni completamente ammortizzati appartenenti a tale categoria per un valore lordo di 5.616 mila euro ed ha iscritto immobilizzazioni in corso per 105 mila euro. La voce include il valore netto degli altri beni detenuti tramite contratti di leasing per 115 mila euro costituiti dagli automezzi a supporto del Team Aprilia Racing.

Garanzie

Al 31 dicembre 2016 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	85.765
---------------------------------	--------

Al 31 dicembre 2016 vi sono iscritti investimenti immobiliari nel Gruppo Immsi per complessivi 85.765 mila euro, riferibili all'immobile di Immsi S.p.A. sito in Roma – Via Abruzzi per 74.055 mila euro ed agli immobili, impianti e macchinari dello stabilimento spagnolo di Martorelles del gruppo Piaggio per 11.710 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 2016 include 15 mila euro di lavori in corso che verranno completati e produrranno la loro utilità a partire dall'esercizio 2017.

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 2016 in linea con il valore di iscrizione in bilancio al 31 dicembre 2016. 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 2.669 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 BPM (ex-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 2016 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 11.710 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 6.558 mila euro.

- F4 - PARTECIPAZIONI

7.464

La voce partecipazioni al 31 dicembre 2016 risulta così composta:

In migliaia di euro	Saldo al 31.12.2015	Incrementi	Decrementi	Rivalutazioni / Svalutazioni	Riclassifiche / Delta cambi	Saldo al 31.12.2016
Partecipazioni in società controllate	14	0	0	(2)	(1)	11
Partecipazioni in società collegate e <i>joint ventures</i>	9.532	0	0	568	(2.647)	7.453
TOTALE	9.546	0	0	566	(2.648)	7.464

Il decremento della voce oggetto di commento è relativo alla valutazione ad *equity* della partecipazione nella *joint-venture* Zongshen Piaggio Foshan Motorcycles Co. Ltd., positivo per circa 0,6 milioni di euro, più che compensata dalla riclassifica di 2,3 milioni di euro dalla stessa voce alla voce Crediti verso *joint ventures* verso la stessa società.

Di seguito si riporta la corrispondente tabella relativa alla movimentazione intervenuta nel corso dell'esercizio 2015:

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	8	(4)	141	570	9.546

Di seguito si mostra il dettaglio della voce in oggetto al 31 dicembre 2016:

Partecipazioni	% part. del Gruppo	Valore di carico al 31 dicembre 2016
Valutate secondo il metodo del patrimonio netto:		
Rodriquez Cantieri Navali do Brasil Ltda *)	100,00%	0
Rodriquez Pietra Ligure S.r.l.	100,00%	11
Valutate secondo il metodo del costo:		
Rodriquez Mexico *)	50,00%	0
Totale imprese controllate		11
Valutate secondo il metodo del patrimonio netto:		
Zongshen Piaggio Foshan Motorcycle Co. LTD.	45,00%	7.294
Totale joint-venture		7.294
Valutate secondo il metodo del patrimonio netto:		
S.A.T. Société d'Automobiles et Triporteurs S.A.	20,00%	0
Depuradora d'Aigües de Martorelles S.C.C.L.	22,00%	31
Pont – Tech, Pontedera & Tecnologia S.c.r.l.	20,44%	110
Valutate secondo il metodo del costo:		
Consorzio CTMI – Messina	25,00%	18
Totale imprese collegate		159
TOTALE		7.464

*) Società non attive o in liquidazione

Per quanto riguarda la partecipazione in Rodriquez Cantieri Navali do Brasil Ltda si segnala che risulta iscritto uno specifico fondo rischi su partecipazioni per 2.599 mila euro a copertura del patrimonio netto negativo della partecipata.

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 7.294 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*:

dati in migliaia di euro	45% di possesso del gruppo Piaggio	45% di possesso del gruppo Piaggio
	31.12.2016	31.12.2015
Capitale di funzionamento	4.857	4.714
Totale immobilizzazioni	5.847	6.731
CAPITALE INVESTITO NETTO	10.704	11.444
Fondi	59	47
Posizione finanziaria	1.036	2.047
Patrimonio netto	9.609	9.350
TOTALE FONTI DI FINANZIAMENTO	10.704	11.444
Patrimonio netto di competenza del Gruppo	9.609	9.350
Eliminazione margini su transazioni interne	(2.315)	(1.100)
Valore della partecipazione	7.294	8.250

Di seguito si espone il prospetto di riconciliazione del Patrimonio netto rilevato a fine 2015 e quello riportato al 31 dicembre 2016:

Valore di apertura al 1° gennaio 2016	8.250
Utile/(Perdita) del periodo	588
<i>Other comprehensive income</i>	(329)
Eliminazione margini su transazioni interne	(1.215)
Valore finale al 31 dicembre 2016	7.294

- F5 - ALTRE ATTIVITA' FINANZIARIE	47.898
---	---------------

- Quota non corrente

Le altre attività finanziarie non correnti, pari a 33.205 mila euro, sono risultate in decremento di 3.607 mila euro rispetto al valore rilevato a fine 2015 e sono innanzitutto costituite da attività finanziarie disponibili per la vendita, rappresentate dalla partecipazione (pari al 2,77% 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 2016 sia pari a 13.996 mila euro, in aumento di 1.881 mila euro rispetto al corrispondente valore al 31 dicembre 2015 (quando era pari a 12.115 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 e 1,8 milioni di euro nel 2015).

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 in data 15 marzo 2017 sia stato approvato da parte del Consiglio di Amministrazione di Alitalia - SAI un nuovo Piano industriale che prevede, *inter alia*, un drastico intervento sul lato dei costi al fine di poter riportare la società in utile nel 2019, quindi con due anni di ritardo rispetto al precedente Piano.

Da quanto si può apprendere da fonti di stampa, il nuovo Piano richiede, per poter divenire efficace, la condivisione da parte degli altri *Stakeholders* (Governi, Istituti finanziari, Sindacati, Azionisti, ecc.).

Pur in presenza di evidenza di mancato rispetto del Piano precedente, con le attuali informazioni disponibili si ritiene non vi siano elementi che consentano di effettuare una valutazione del *fair value*

della società al 31 dicembre 2016. Con queste limitate informazioni qualsiasi valutazione sarebbe priva di elementi oggettivi su cui basarsi, per cui anche in considerazione del limitato valore residuo della partecipazione rispetto all'investimento complessivo, si rinvia alle prossime chiusure contabili la stima del valore recuperabile, confidando di poter acquisire nel frattempo maggiori elementi per valutare.

La voce oggetto di commento include anche:

- per complessivi 19.173 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 17.433 mila euro;
 - *fair value* del *Cross Currency Swap* in essere sui finanziamenti a lungo termine della controllata indiana per 1.504 mila euro; e
 - *fair value* del *Cross Currency Swap* in essere su un finanziamento a medio termine della controllata vietnamita per 236 mila euro; ed
- il valore di carico delle partecipazioni detenute in altre società minori da parte del gruppo Piaggio per complessivi 36 mila euro, in riduzione rispetto al 2015 di 3 mila euro.

- Quota corrente

Le Altre attività finanziarie correnti, pari complessivamente a 14.693 mila euro, comprendono:

- principalmente, il *fair value* al 31 dicembre 2016 della partecipazione (corrispondente a 2.788.464 azioni) detenuta da Immsi S.p.A. in Unicredit S.p.A., pari a 7.624 mila euro; il valore della partecipazione risulta in diminuzione rispetto al 31 dicembre 2015 di 6.695 mila euro. La quotazione del titolo Unicredit si attesta al 31 dicembre 2016 a 2,73 euro, inferiore per circa il 49% rispetto al valore di carico per Immsi S.p.A. (pari a circa 5,326 euro per azione). 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. A tale proposito si segnala che in data 6 e 7 luglio 2016 la riduzione del valore di mercato del titolo Unicredit rispetto al valore di carico ha leggermente superato la soglia dei due terzi del valore di carico (verificandosi la prima condizione prevista dalla suddetta procedura). Il Consiglio di Amministrazione ha però valutato che tale flessione si inserisce in un contesto di generale forte debolezza dei mercati azionari europei ed in particolare nel settore bancario. Conformemente a quanto previsto dalla procedura aziendale citata, il Consiglio di Amministrazione ha pertanto ritenuto di non considerare la valorizzazione di mercato del titolo Unicredit per le due chiusure sopra riportare indicative di una "significativa riduzione di *fair value*" ed eccezionalmente di derogare alla soglia indicata;
- per i restanti 7.069 mila euro la quota a breve del *fair value* dei *Cross Currency Swap* stipulati dal gruppo Piaggio (4.001 alla quota a breve del *fair value* del *Cross Currency Swap* in essere sul prestito obbligazionario privato, 2.832 mila euro del *Cross Currency Swap* in essere sui finanziamenti a medio termine della controllata indiana e per 236 mila euro del *Cross Currency Swap* in essere sul finanziamento a medio termine della controllata vietnamita).

I crediti verso l'Erario correnti e non correnti ammontano complessivamente a 45.066 mila euro e risultano così dettagliati:

- Quota non corrente

In migliaia di euro	Saldo al 31.12.2016	Saldo al 31.12.2015
Crediti verso l'Erario per IVA	4.415	3.001
Crediti verso l'Erario per imposte sul reddito	7.585	1.927
Altri crediti verso l'Erario	3.680	549
TOTALE	15.680	5.477

- Quota corrente

In migliaia di euro	Saldo al 31.12.2016	Saldo al 31.12.2015
Crediti verso l'Erario per IVA	23.746	16.312
Crediti verso l'Erario per imposte sul reddito	4.447	5.967
Altri crediti verso l'Erario	1.193	1.117
TOTALE	29.386	23.396

I crediti verso l'Erario con scadenza entro 12 mesi sono rappresentati principalmente da crediti vantati dal gruppo Piaggio a titolo di IVA, in crescita rispetto al 31 dicembre 2015 prevalentemente per la crescita 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 119 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 2017. La tassazione del Gruppo calcolata per l'anno 2016 ha espresso una perdita fiscale consolidata, pertanto nell'esercizio 2017 non saranno versati acconti a titolo di Ires.

Al 31 dicembre 2016 le imposte anticipate nette che si rigireranno entro i 12 mesi ammontano a 13.866 mila euro (13.959 mila euro al 31 dicembre 2015) mentre quelle oltre i 12 mesi ammontano a 112.774 mila euro (108.534 mila euro al 31 dicembre 2015): 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.

Il gruppo Piaggio ha iscritto imposte anticipate per 60.372 mila euro rispetto a 56.434 mila euro iscritti al 31 dicembre 2015: tale incremento è dovuto principalmente all'iscrizione di differite attive su perdite fiscali compensabili nei successivi periodi d'imposta.

Le imposte anticipate iscritte da Intermarine S.p.A. ammontano a 43.640 mila euro (rispetto a 43.973 mila euro al 31 dicembre 2015): 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 13.181 mila euro (11.981 mila euro al 31 dicembre 2015) e si riferiscono a differenze temporanee rilevate nell'esercizio 2016 e precedenti, perdite degli esercizi dal 2004 al 2016 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	77.930	20.949	n/a	n/a
Altre differenze	40.223	11.383	n/a	n/a
Totale su fondi ed altri variazioni	118.153	32.332	31.578	754
Perdite fiscali	416.657	104.098	95.380	8.718
Totale generale al 31 dicembre 2016	534.810	136.430	126.958	9.472

Si segnala che le imposte anticipate non iscritte – pari a 9.472 mila euro – a fronte di perdite pregresse ed altre differenze temporanee, risultano principalmente riferibili alla Capogruppo Immsi S.p.A. per 1.858 mila euro, al gruppo Piaggio per 4.265 mila euro, a RCN Finanziaria S.p.A. per 1.480 mila euro ed a ISM Investimenti per 1.766 mila euro.

Per comparabilità, di seguito si fornisce la corrispondente tabella al 31 dicembre 2015:

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

- Quota non corrente

I crediti commerciali e gli altri crediti compresi nelle attività non correnti ammontano a 15.587 mila euro rispetto a 15.820 mila euro al 31 dicembre 2015 e vengono di seguito dettagliati:

In migliaia di euro	Saldo al 31.12.2016	Saldo al 31.12.2015
Crediti verso società collegate	133	153
Altri crediti	15.454	15.667
TOTALE	15.587	15.820

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 10.904 mila euro, depositi cauzionali per 1.013 mila euro, anticipi a dipendenti per 61 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 "Le 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 31.12.2016	Saldo al 31.12.2015
Crediti commerciali	117.760	120.031
Crediti verso società controllate	2.613	2.604
Crediti verso società collegate	568	693
Crediti verso <i>joint ventures</i>	4.306	2.009
Altri crediti	9.135	79.005
TOTALE	134.382	204.342

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 30.223 mila euro (di cui 1.203 mila euro riferiti a crediti non correnti), il quale al 31 dicembre 2016 decrementa rispetto al 31 dicembre 2015 di 1.472 mila euro. La tabella seguente espone la movimentazione del fondo oggetto di commento nel corso dell'esercizio 2016:

In migliaia di euro	
Saldo al 31.12.2015	31.695
Incrementi per accantonamenti	191
Decrementi per utilizzi	(1.663)
Altre variazioni	0
Saldo al 31.12.2016	30.223

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 2016, i crediti commerciali ancora da scadere ceduti *pro-soluto* ammontano complessivamente a 89.123 mila euro: su tali crediti, il gruppo Piaggio ha ricevuto il corrispettivo prima della naturale scadenza per 88.546 mila euro. Al 31 dicembre 2016, le anticipazioni ricevute – sia da società di *factor* che da istituti di credito – su cessioni *pro-solvendo* di crediti commerciali ammontano complessivamente a 11.030 mila euro e trovano contropartita nelle passività correnti.

Il saldo della voce crediti verso società controllate, pari a 2.613 mila euro, si riferisce a crediti commerciali verso la società controllata Rodriquez Cantieri Navali do Brasil Ltda. Il saldo dei crediti verso società collegate si riferisce invece a crediti vantati nei confronti del Consorzio CTMI per 563 mila euro, mentre i crediti verso *joint venture*, pari a 4.306 mila euro al 31 dicembre 2016, sono relativi a Zongshen Piaggio Foshan Motorcycle Co. Ltd..

Tra gli altri crediti sono inclusi anticipi a fornitori per 4.907 mila euro prevalentemente iscritti dalla controllata Intermarine S.p.A., ratei e risconti attivi per complessivi 6.241 mila euro, anticipi a dipendenti per 2.228 mila euro, depositi cauzionali per 221 mila euro, crediti legati a strumenti di copertura per 401 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	Saldo al 31.12.2015	Incrementi	Decrementi	Saldo al 31.12.2016
Lavori in corso su ordinazione al lordo anticipi	210.839	58.603	(97.292)	172.150
Anticipi ricevuti da clienti come da contratto	159.384			185.551
Lavori in corso su ordinazione al netto anticipi	51.455			(13.401)
Costi sostenuti	172.349			114.358
Margini contabilizzati (al netto delle perdite)	38.490			57.792

- F9 - ATTIVITA' DESTINATE ALLA DISMISSIONE	27.183
--	---------------

Il valore netto contabile delle attività destinate alla dismissione ammonta a 27.183 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. Si rimanda a quanto descritto all'interno della Relazione sulla gestione del Gruppo Immsi al 31 dicembre 2016 per un aggiornamento sull'avanzamento del progetto inerente il compendio immobiliare di Pietra Ligure.

- F10 - RIMANENZE	294.057
--------------------------	----------------

Le rimanenze a magazzino, valutate al minore tra costo e valore di mercato, a fine periodo ammontano a 294.057 mila euro e sono così composte:

In migliaia di euro	Saldo al 31.12.2016			Saldo al 31.12.2015		
	Costo	Svalutazione	Netto	Costo	Svalutazione	Netto
Materiali di consumo	40	0	40	40	0	40
Materie prime	107.401	(17.101)	90.300	109.393	(15.054)	94.339
Semilavorati e prodotti in corso di lavorazione	91.822	(1.102)	90.720	82.698	(1.102)	81.596
Prodotti finiti	136.613	(23.616)	112.997	136.757	(24.873)	111.884
TOTALE	335.876	(41.819)	294.057	328.888	(41.029)	287.859

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 2016, al netto del fondo svalutazione, rimanenze per 208.459 mila euro relative a componenti, accessori, veicoli a due, tre e quattro ruote. Intermarine S.p.A. contribuisce per 40.680 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 44.918 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	197.919
---------	---	----------------

Le disponibilità liquide a fine periodo ammontano a 197.919 mila euro rispetto a 124.510 mila euro al 31 dicembre 2015 come risulta dal seguente dettaglio:

In migliaia di euro	<i>Saldo al 31.12.2016</i>	<i>Saldo al 31.12.2015</i>
Assegni	32	1
Denaro contante ed equivalente	117	107
Titoli	25.594	5.464
Crediti verso banche con scadenza inferiore a 90 giorni	172.176	118.938
TOTALE	197.919	124.510

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 consociata indiana del gruppo Piaggio per impiegare efficacemente la liquidità temporanea mentre la voce crediti verso banche con scadenza inferiore a 90 giorni (riconducibili al gruppo Piaggio per 166.114 mila euro) è principalmente riferibile a depositi bancari e postali e l'incremento rispetto al precedente esercizio è dovuto principalmente all'erogazione di alcuni finanziamenti a medio termine avvenute nel corso del mese di dicembre 2016.

- G – COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI DEL PASSIVO

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

- G1 - PATRIMONIO NETTO

392.558

Il patrimonio netto al 31 dicembre 2016 ammonta a 392.558 mila euro, di cui 232.787 mila euro riferiti al patrimonio netto consolidato di Gruppo e 159.771 mila euro riferiti al capitale e riserve di terzi.

Capitale Sociale

Al 31 dicembre 2016 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 178.464.000,00 euro.

Come già anticipato, si ricorda che alla data del 31 dicembre 2016, 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 2015 in conformità alle disposizioni di legge ed ammonta a fine esercizio 2016 a 7.764 mila euro.

Altre riserve

La voce altre riserve ammonta a 181.554 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 8.128 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.

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 nelle altre riserve	Totale altre riserve
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
Altre variazioni										(9.268)	(9.268)
Risultato complessivo del periodo						753		(1.408)	(6.322)		(6.976)
Saldi al 31 dicembre 2016	0	94.874	5.300	4.602	1.153	(7.819)	6.742	(4.740)	(8.128)	89.570	181.554

Risultato a nuovo

Il risultato riportato a nuovo ammonta a 126.332 mila euro negativi ed è rappresentativo dei risultati cumulati del Gruppo.

Capitale e riserve di terzi

Al 31 dicembre 2016 il saldo del capitale e delle riserve imputabile agli azionisti terzi ammonta a 159.771 mila euro, in diminuzione rispetto al 31 dicembre 2015 di 2.689 mila euro.

- G2 -	PASSIVITA' FINANZIARIE	1.130.608
--------	------------------------	-----------

Le passività finanziarie al 31 dicembre 2016 ammontano a 1.130.608 mila euro: la quota iscritta tra le passività non correnti ammonta a 548.512 mila euro, rispetto a 648.793 al 31 dicembre 2015, mentre la quota compresa fra le passività correnti ammonta a 582.096 mila euro, rispetto a 429.104 mila euro al 31 dicembre 2015.

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 25.837 mila euro, di cui 18.763 mila euro iscritti tra le passività non correnti e 7.074 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 31.12.2016	Saldo al 31.12.2015
Obbligazioni	282.442	290.139
Debiti verso banche	236.319	333.765
Debiti per leasing finanziari	10.311	179
Debiti verso altri finanziatori	677	1.005
TOTALE	529.749	625.088

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 31.12.2016	Saldo al 31.12.2015
Obbligazioni	9.617	0
Debiti verso banche	512.778	372.551
Debiti per leasing finanziari	1.114	31
Debiti verso società controllate *)	12	225
Debiti verso altri finanziatori	51.501	53.267
TOTALE	575.022	426.074

*) non consolidate col metodo dell'integrazione globale

La composizione dell'indebitamento finanziario lordo è la seguente:

In migliaia di euro	Saldo contabile al 31.12.2016	Saldo contabile al 31.12.2015	Valore nominale al 31.12.2016	Valore nominale al 31.12.2015
Obbligazioni	292.059	290.139	301.799	301.799
Debiti verso banche	749.097	706.316	751.114	708.810
Debiti per leasing finanziari	11.425	210	11.440	210
Debiti verso società controllate *)	12	225	12	225
Debiti verso altri finanziatori	52.178	54.272	52.010	54.272
TOTALE	1.104.771	1.051.162	1.116.375	1.065.316

*) non consolidate col metodo dell'integrazione globale

Il prospetto che segue riporta il piano dei rimborsi dell'indebitamento finanziario lordo al 31 dicembre 2016 del Gruppo:

In migliaia di euro	Valore nominale al 31.12.2016	Quote in scadenza entro 12 mesi	Quote in scadenza entro 31.12.2018	Quote in scadenza entro 31.12.2019	Quote in scadenza entro 31.12.2020	Quote in scadenza entro 31.12.2021	Quote in scadenza oltre
Obbligazioni	301.799	9.669	9.669	10.359	11.050	261.052	0
Debiti verso banche	751.114	513.815	104.578	59.602	16.471	14.372	42.276
Debiti per leasing finanziari	11.440	1.114	1.143	1.238	1.147	1.167	5.631
Debiti verso società controllate *)	12	12	0	0	0	0	0
Debiti verso altri finanziatori	52.010	51.333	332	335	10	0	0
TOTALE	1.116.375	575.943	115.722	71.534	28.678	276.591	47.907

*) 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 31.12.2015	Saldo contabile al 31.12.2016	Valore nominale al 31.12.2016	Tasso interesse al 31.12.2016
Euro	973.325	1.005.527	1.017.131	3,46%
Dong Vietnam	31.323	53.668	53.668	8,87%
Yen giapponese	4.730	3.269	3.269	2,75%
Rupie indiane	18.709	13.393	13.393	9,42%
Rupie indonesiane	3.327	2.824	2.824	9,05%
Dollari USA	19.748	26.090	26.090	3,07%
TOTALE	1.051.162	1.104.771	1.116.375	3,80%

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 BPM 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 39.862 mila euro, di cui 4.500 mila euro relativi alle rate rimborsabili entro 12 mesi. 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 2016) e tasso di riferimento pari all'Euribor variabile maggiorato di uno spread. La linea prevede il rispetto di un *covenant*, da comunicare dopo l'approvazione da parte dell'Assemblea di Immsi S.p.A. del Bilancio 2016. Sebbene al 31 dicembre 2016 il *covenant* non sia rispettato, dal momento che la linea risulta in scadenza ad aprile 2017 e quindi prima della data di approvazione del suddetto Bilancio ed in considerazione delle trattative in corso con l'Istituto di credito, finalizzate al rinnovo della linea di credito da perfezionarsi entro la scadenza prevista, si è ritenuto non essere più necessario effettuare la sua verifica;
- linea di credito *revolving* accordata da Intesa Sanpaolo per 25 milioni di euro, interamente utilizzata al 31 dicembre 2016, con tasso di riferimento pari all'Euribor maggiorato di uno *spread* e con scadenza a giugno 2017. Tale linea prevede un *covenant* da verificare al 30 giugno e 31 dicembre di ciascun anno, rispettato al 31 dicembre 2016;
- linea di credito concessa da Intesa Sanpaolo per complessivi nominali 15 milioni di euro (interamente utilizzata al 31 dicembre 2016). La linea, con scadenza febbraio 2017 e tasso di riferimento pari all'Euribor variabile maggiorato di uno *spread*, prevede un *covenant* da verificare al 30 giugno e 31 dicembre di ciascun anno, rispettato al 31 dicembre 2016;
- linea di credito *revolving* accordata da Unicredit per 25 milioni di euro (utilizzata per 16,5 milioni di euro al 31 dicembre 2016), con tasso di riferimento pari all'Euribor maggiorato di uno *spread*, e con scadenza a maggio 2017. Tale linea prevede un *covenant*, da riscontrare mensilmente, la cui verifica è stata oggetto di esonero al 31 dicembre 2016. Il *covenant*, sfiorato al 31 gennaio 2017 e 28 febbraio 2017, è stato oggetto di richiesta di *waiver* da parte di Immsi ed esonerato dall'Istituto di credito a marzo 2017;
- finanziamento accordato da Banca Popolare dell'Emilia Romagna per residui nominali 2,5 milioni di euro, 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 ed il rispetto di due *covenants*, di cui uno sfiorato al 31 dicembre e successivamente esonerato su tale scadenza;
- linea di credito *revolving* concessa dall'istituto di credito Banca Nazionale del Lavoro per complessivi 20 milioni di euro (interamente utilizzata al 31 dicembre 2016). La linea, con scadenza aprile 2018 e tasso di riferimento pari all'Euribor variabile maggiorato di uno *spread*, prevede due *covenants*, rispettati a fine 2016;
- linea di credito *revolving* accordata da Banco BPM per 20 milioni di euro (interamente utilizzata al 31 dicembre 2016), con scadenza a dicembre 2018 e tasso di riferimento pari all'Euribor variabile maggiorato di uno *spread*. Tale linea prevede un piano di ammortamento a rate trimestrali costanti. Con riferimento alla scadenza della rata prevista per il 31 marzo 2017 la Società ha richiesto il posticipo dell'addebito della stessa e degli oneri finanziari fino al 30 aprile 2017. Alla data di approvazione del Progetto di Bilancio la Società è in attesa di risposta;
- finanziamento *Bullet – Multi Borrower* accordato da Intesa Sanpaolo per complessivi 130 milioni di euro interamente erogati a fine 2016, con scadenza a dicembre 2017 con tasso di riferimento pari all'Euribor variabile maggiorato di uno *spread*, di cui 77,7 milioni di euro concessi ad Immsi S.p.A., 30 milioni di euro erogati ad ISM Investimenti S.p.A. e 22,3 milioni di euro erogati ad Intermarine S.p.A. Con riferimento alla suddetta linea la Società ha ottenuto l'esonero temporaneo (sino al 30 aprile 2017) dalla verifica del Valore di Garanzia (*Value to Loan*);
- contratto di prestito titoli da Immsi S.p.A. a Banca Akros il quale prevede, a fronte del prestito di 278.847 azioni Unicredit, l'erogazione di un collaterale in denaro per un importo pari a circa 6.664 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.

Ulteriori 4,6 milioni di euro relativi ad una linea di credito *revolving* accordata da Intesa Sanpaolo risultano quasi interamente utilizzati a fine esercizio.

La Società ha depositato a garanzia del proprio indebitamento bancario un totale complessivo di 23.252 mila azioni Piaggio ed in pegno un totale di 129.077 mila azioni Piaggio.

Gruppo Piaggio

- finanziamento a medio termine per 32.727 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 a medio termine per 69.893 mila euro (del valore nominale di 70.000 mila euro) concesso dalla Banca Europea degli Investimenti volto a finanziare il piano degli investimenti in Ricerca & Sviluppo pianificato per il periodo 2016-2018. Il finanziamento scade a dicembre 2023 e prevede un piano di ammortamento in 7 rate annuali a tasso fisso. I termini contrattuali prevedono *covenants*;
- finanziamento sindacato per 93.953 mila euro (del valore nominale di 95.000 mila euro), di complessivi 250.000 mila euro articolato in una tranche a quattro anni di 175.000 mila euro concessa nella forma di linea di credito *revolving* (utilizzata al 31 dicembre 2016 per nominali 20.000 mila euro) ed in una tranche di 75.000 mila euro concessa nella forma di finanziamento a cinque anni con ammortamento, integralmente erogato. I termini contrattuali prevedono *covenants*;
- finanziamento per 16.661 mila euro (del valore nominale di 16.667 mila euro) concesso da Banco BPM 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 20.797 mila euro (del valore nominale di 20.835 mila euro) concesso dalla Banca Popolare Emilia Romagna nel mese di giugno 2015. Il finanziamento, con scadenza a giugno 2019, prevede un piano di ammortamento a rate semestrali a partire dal 31 dicembre 2016;
- finanziamento a medio termine per 12.500 mila euro concesso da Banco BPM articolato in una tranche di 12.500 mila euro concessa nella forma di linea di credito revolving (inutilizzata al 31 dicembre 2016) con scadenza gennaio 2021 ed in una tranche concessa nella forma di finanziamento con ammortamento di 12.500 mila euro, integralmente erogato, con scadenza luglio 2022;
- finanziamento a medio termine per 19.990 mila euro (del valore nominale di 20.000 mila euro) concesso da Banca del Mezzogiorno nella forma di linea di credito *revolving* con scadenza luglio 2022;
- finanziamento a medio termine per 10.545 mila dollari USD ed in essere per 3.935 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. Si precisa che tale finanziamento (e i relativi *Cross Currency Swap*) è stato integralmente prerimborsato nel corso del mese di gennaio 2017;
- finanziamento a medio termine per 15.851 mila USD ed in essere per 9.146 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, prevede 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 7.687 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, prevede 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;
- finanziamento a medio termine per 14.369 mila euro riferito a 343.339.791 mila VND concesso dalla VietinBank alla consociata Piaggio Vietnam (per un importo complessivo di 414.000.000 mila VND) volto a finanziare il piano degli investimenti in Ricerca & Sviluppo. Il finanziamento scade a giugno 2021 e prevede un piano di ammortamento in 7 rate semestrali a partire dal giugno 2018 con un tasso fisso per il primo anno e variabile per i successivi;
- finanziamenti concessi da vari istituti bancari per complessivi 1.386 mila euro ai sensi della Legge 346/88 sulle agevolazioni a favore della ricerca applicata.

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 2016 tutti i *covenants* in essere sui finanziamenti sopra citati sono stati soddisfatti.

Intermarine S.p.A.

- finanziamenti erogati da Intesa Sanpaolo per complessivi 10,3 milioni di euro da rimborsare in correlazione ai residui incassi derivanti dalla commessa con la Marina Finlandese con scadenza al 30 aprile 2017, garantiti da pegno su azioni Piaggio & C. S.p.A. detenute da Immsi S.p.A. e lettere di garanzia;
- finanziamento per nominali 10 milioni di euro relativi ad una linea "*Amortizing Loan*" erogata da Intesa Sanpaolo 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* da Intesa Sanpaolo per 18 milioni di euro, da utilizzare prioritariamente per il regolamento delle passività verso i principali fornitori strategici, utilizzata per 16,5 milioni di euro al 31 dicembre 2016, garantita da pegno su azioni Piaggio & C. S.p.A. detenute da Immsi S.p.A. e con scadenza ad aprile 2017;
- debiti finanziari per operazioni di anticipazione da parte di Banca Carige per circa 1,4 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 9,5 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.);
- utilizzi di linee di scoperto di conto corrente con vari Istituti di credito per un importo complessivo di circa 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 Banco BPM per un importo iniziale di 5 milioni di euro, ad oggi in essere per circa 1 milione di euro: le condizioni di mutuo prevedono 2 anni di preammortamento al tasso Euribor a tre mesi maggiorato di uno *spread*. La società con riferimento alla scadenza della rata prevista per il 31 marzo 2017 ha richiesto il posticipo dell'addebito della stessa e degli oneri finanziari fino al 30 aprile 2017. La richiesta alla data di approvazione del Progetto di Bilancio di Immsi S.p.A. non ha avuto ancora riscontro.

La voce obbligazioni per 292.059 mila euro (valore nominale pari a 301.799 mila euro) si riferisce:

- per 51.627 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 2016 la valutazione al *fair value* del prestito obbligazionario è pari a 72.604 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 240.432 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 per 11.425 mila euro si riferiscono al leasing finanziario per 11.246 mila euro (valore nominale di 11.261 mila euro) concesso da Albaleasing nella forma di Sale&Lease back su un impianto produttivo di Piaggio & C. S.p.A.. Il contratto ha una durata di dieci anni e prevede rimborsi trimestrali (parte non corrente pari a 10.165 mila euro) e leasing concesso per 179 mila euro da VFS Servizi Finanziari per l'uso di automezzi.

I debiti verso altri finanziatori sono complessivamente pari a 52.010 mila euro, di cui 51.333 mila euro con scadenza entro l'anno. La loro composizione è la seguente:

- finanziamenti agevolati per complessivi 951 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 636 mila euro);
- finanziamento per 54 mila euro concesso da BMW Finance al gruppo Piaggio per l'acquisto di autovetture;
- due finanziamenti soci rispettivamente di 6.000 e 8.646 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 25.497 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 11.030 mila euro, interamente riferibili al gruppo Piaggio.

- G3 - DEBITI COMMERCIALI ED ALTRI DEBITI

528.488

I debiti commerciali e gli altri debiti ammontano a 528.488 mila euro, di cui 521.581 mila euro con scadenza entro l'anno. I debiti commerciali ed altri debiti correnti vengono di seguito dettagliati:

In migliaia di euro	Saldo al 31.12.2016	Saldo al 31.12.2015
Debiti commerciali	459.220	462.250
Debiti verso società collegate	86	70
Debiti verso società controllanti	231	40
Debiti verso <i>joint ventures</i>	9.777	9.311
Atri debiti	52.267	52.599
TOTALE	521.581	524.270

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 2016 il valore dei debiti commerciali oggetto di adesione a schemi di *reverse factoring* o *supply chain financing* è pari a 173.058 mila euro (147.341 mila euro al 31 dicembre 2015).

I debiti verso *joint ventures* al 31 dicembre 2016, pari a 9.777 mila euro, si riferiscono 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 31.12.2016	Saldo al 31.12.2015
Passività verso il personale	16.753	17.972
Passività legate a strumenti di copertura	237	3.450
Anticipi da clienti	816	826
Passività verso organi sociali	726	145
Passività verso Istituti previdenziali ed assistenziali	10.049	8.050
Altre passività verso terzi	1.019	2.086
Altre passività verso società collegate	34	30
Altre passività verso <i>joint ventures</i>	181	1.604
Ratei passivi	7.213	6.876
Risconti passivi	5.397	5.290
Altri debiti	9.842	9.300
TOTALE	52.267	55.629

Le passività verso il personale includono la valorizzazione al 31 dicembre 2016 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

53.482

Il fondo per trattamento di quiescenza ed obblighi simili ammonta al 31 dicembre 2016 a 53.482 mila euro, in diminuzione di 564 mila euro rispetto al dato al 31 dicembre 2015. Di seguito se ne dettaglia la composizione e la movimentazione:

In migliaia di euro	Saldo al 31.12.2015	Service cost	Actuarial (gain) loss	Interest cost	Utilizzi ed altri movimenti	Saldo al 31.12.2016
Fondi per trattamento di fine rapporto	53.264	9.100	3.151	718	(13.506)	52.727
Altri fondi	782	0	0	0	(27)	755
TOTALE	54.046	9.100	3.151	718	(13.533)	53.482

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 0,78% - 1,62%;
- Tasso annuo di inflazione 1,70% per il 2017;
1,70% per il 2018;
1,60% per il 2019;
2,00% per il 2020;
2,00% dal 2021 in poi;
- Tasso annuo incremento TFR 2,775% per il 2017;
2,775% per il 2018;
2,70% per il 2019;
3,00% per il 2020
3,00% dal 2021 in poi.

In merito al tasso di attualizzazione sono stati presi come riferimento per la valutazione l'indice *iBoxx Corporates AA* (gruppo Piaggio e Intermarine) e l'indice *iBoxx Corporates A* (altre società del Gruppo) con *duration* da 5 a 10+.

La seguente tabella mostra gli effetti, in termini assoluti, al 31 dicembre 2016, 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%	51.894
Tasso di turnover -2%	53.513
Tasso di inflazione + 0,25%	53.372
Tasso di inflazione - 0,25%	51.866
Tasso di attualizzazione + 0,50%	50.272
Tasso di attualizzazione - 0,50%	55.139

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	4.232
2	3.920
3	1.349
4	4.254
5	5.460

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 2016 complessivo è pari a 256 mila euro.

- G5 - ALTRI FONDI A LUNGO TERMINE	27.927
---	---------------

Il saldo degli altri fondi a lungo termine, inclusa la quota con scadenza entro 12 mesi, a fine dicembre 2016 è pari a 27.927 mila euro, in aumento di 868 mila euro rispetto al 31 dicembre 2015. Di seguito si propone il dettaglio degli altri fondi iscritti a bilancio:

<i>In migliaia di euro</i>	<i>Saldo al</i>	<i>Accantonamenti</i>	<i>Utilizzi</i>	<i>Altri</i>	<i>Saldo al</i>	<i>Di cui</i>
	31.12.2015			<i>movimenti</i>	31.12.2016	<i>quota corrente</i>
Fondo garanzia prodotti	14.566	12.168	(11.089)	17	15.662	11.201
Fondo rischi su partecipazioni	3.046	0	(218)	0	2.828	2.599
Fondo rischi contrattuali	4.329	641	(124)	300	5.146	797
Altri fondi rischi ed oneri	5.118	833	(1.550)	(110)	4.291	1.591
TOTALE	27.059	13.642	(12.981)	207	27.927	16.188

Il fondo garanzia prodotti è relativo agli accantonamenti iscritti al 31 dicembre 2016 dal gruppo Piaggio per 11.700 mila euro e da Intermarine S.p.A. per 3.962 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 2.599 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 2.082 mila euro.

- G6 - IMPOSTE DIFFERITE**23.110**

La voce imposte differite si riferisce al fondo stanziato dalle singole società sulla base delle legislazioni nazionali applicabili. Il saldo risulta compensato per 318 mila euro con imposte anticipate, omogenee per scadenza e per natura.

Le imposte differite risultano iscritte dal gruppo Piaggio per 3.880 mila euro, dalla Capogruppo Immsi S.p.A. per 19.128 mila euro (principalmente a fronte della valutazione al *fair value* dell'investimento immobiliare di Roma) e da Intermarine S.p.A. per 102 mila euro. La voce nell'esercizio incrementa per complessivi 1.161 mila euro rispetto al valore iscritto al 31 dicembre 2015.

- G7 - IMPOSTE CORRENTI**9.314**

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 – decrementa rispetto a fine esercizio 2015 di 6.566 mila euro e risulta così dettagliata:

In migliaia di euro	Saldo al 31.12.2016	Saldo al 31.12.2015
Debiti per imposte sul reddito	1.231	7.513
Debiti per IVA	2.187	1.859
Debiti per ritenute d'acconto	5.096	5.895
Debiti per imposte locali	38	38
Altri debiti	762	575
TOTALE	9.314	15.880

Il debito per IVA si riferisce quasi esclusivamente (1.958 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

1.383.848

I ricavi delle vendite e delle prestazioni al 31 dicembre 2016 risultano pari a 1.383.848 mila euro, in aumento del 1,6% (+21.836 mila euro) rispetto al precedente esercizio. L'aumento è attribuibile in particolare al settore industriale (+17.823 mila euro, +1,4%) ed in misura marginale al settore navale (+3.866 mila euro, +6,3%), mentre il settore immobiliare e holding è sostanzialmente invariato a 5.066 mila euro (+3%).

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 di attività

In migliaia di euro	Esercizio 2016		Esercizio 2015	
	Importo	%	Importo	%
Settore immobiliare e holding	5.066	0,4%	4.919	0,4%
Settore industriale (G. Piaggio)	1.313.109	94,9%	1.295.286	95,1%
di cui settore 2 ruote	916.500	66,2%	884.900	65,0%
di cui settore Veicoli Commerciali	396.609	28,7%	410.386	30,1%
Settore cantieristica navale (G. Rodriguez)	65.673	4,7%	61.807	4,5%
TOTALE	1.383.848	100,0%	1.362.012	100,0%

Per area geografica

In migliaia di euro	Esercizio 2016		Esercizio 2015	
	Importo	%	Importo	%
Italia	193.244	14,0%	240.684	17,7%
Altri paesi europei	595.306	43,0%	493.820	36,3%
Resto del Mondo	595.298	43,0%	627.508	46,1%
TOTALE	1.383.848	100,0%	1.362.012	100,0%

- H2 - COSTI PER MATERIALI

786.766

I costi per materiali ammontano complessivamente a 786.766 mila euro, rispetto a 785.366 mila euro dell'esercizio precedente. L'incidenza percentuale sui ricavi netti di tale voce migliora rispetto a quella del precedente esercizio, passando dal 57,7% dell'esercizio 2015 al 56,9% del corrente periodo.

La voce include 23.289 mila euro (25.616 mila euro nel 2015) 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 2016	Esercizio 2015
Variazione delle rimanenze di prodotti finiti, semilavorati e prodotti in corso di lavorazione	(7.238)	12.799
Variazione per lavori in economia capitalizzati	(659)	(132)
Acquisto materie prime e materiali di consumo	792.702	763.298
Variazione materie prime e materiali di consumo	1.961	9.401
TOTALE	786.766	785.366

- H3 - COSTI PER SERVIZI E GODIMENTO BENI DI TERZI	272.674
---	----------------

I costi per servizi e godimento beni di terzi ammontano complessivamente a 272.674 mila euro. La voce in oggetto risulta così dettagliata:

In migliaia di euro	Esercizio 2016	Esercizio 2015
Prestazioni di trasporto	35.248	34.136
Spese di garanzia prodotti	8.232	9.145
Pubblicità e promozione	35.266	31.564
Lavorazioni di terzi	30.841	30.433
Spese esterne per manutenzioni e pulizie	9.245	9.544
Spese per il personale	17.133	18.169
Consulenze tecniche, legali, tributarie, amministrative, ecc.	21.066	24.873
Spese commerciali diverse	10.743	12.478
Spese per energia, telefoniche, postali, ecc.	17.593	19.254
Prestazioni varie rese nell'esercizio dell'impresa	8.998	9.142
Assicurazioni	4.969	4.683
Spese per il funzionamento degli organi sociali	4.573	4.519
Provvigioni di vendita	1.624	1.096
Lavoro interinale e per personale di altre imprese	3.815	2.319
Spese bancarie e commissioni	5.730	5.345
Incidenti di qualità	5.688	10.836
Altre spese	34.484	24.575
TOTALE COSTI PER SERVIZI	255.250	252.111
Canoni di locazione per beni immobili ad uso strumentale	7.118	6.976
Altri canoni	10.306	9.582
TOTALE COSTI PER GODIMENTO BENI DI TERZI	17.424	16.558
TOTALE COSTI PER SERVIZI E GODIMENTO BENI DI TERZI	272.674	268.669

L'aumento di 4.005 mila euro (+1,5%) della voce oggetto di commento è stato generato dalla crescita dei costi per servizi (+3.139 mila euro, +1,2%) e dall'incremento dei costi per godimento di beni di terzi (+866 mila euro, +5,2%).

All'interno della voce oggetto di commento sono inclusi rapporti con Parti Correlate per 955 mila euro, per un dettaglio dei quali si rimanda al relativo paragrafo contenuto all'interno della presente Relazione.

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

In migliaia di euro	Esercizio 2016	Esercizio 2015
Salari e stipendi	171.223	170.327
Oneri sociali	47.138	46.733
Trattamento di fine rapporto	9.100	9.340
Incentivi all'esodo	4.409	4.613
Altri costi	938	855
TOTALE	232.808	231.868

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 2016	Esercizio 2015
Dirigenti	114	120
Quadri e impiegati	2.552	2.782
Operai	4.681	5.041
TOTALE	7.347	7.943

Il costo del personale è aumentato in valore assoluto di 940 mila euro rispetto ai valori registrati nello scorso esercizio (+0,4%).

Si precisa che nell'ambito del costo del personale sono stati registrati 4.409 mila euro relativi agli oneri connessi ai piani di mobilità applicati principalmente ai siti produttivi di Pontedera e Noale, mentre nel 2015 tali oneri, relativi ai medesimi siti di produzione, furono pari a 4.613 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 2016 ha ridotto il proprio organico, proseguendo nelle operazioni di ristrutturazione, razionalizzazione e ridisegno organizzativo. I dipendenti medi 2016 del Gruppo risultano pari a 7.347 unità, con un decremento complessivo di 596 unità (-7,5%) rispetto al 31 dicembre 2015.

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 2016 così come nel 2015.

Di seguito si riporta il riepilogo degli ammortamenti iscritti al 31 dicembre 2016 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 2016	Esercizio 2015
Ammortamento fabbricati	5.554	5.717
Ammortamento impianti e macchinari	24.041	22.701
Ammortamento attrezzature industriali e commerciali	12.449	14.646
Ammortamento beni gratuitamente devolvibili	70	52
Ammortamento altri beni	4.223	4.041
AMMORTAMENTO DELLE ATTIVITA' MATERIALI	46.337	47.157

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

63.745

Gli ammortamenti di attività immateriali a vita definita contabilizzati nel 2016 ammontano a 63.745 mila euro, la cui composizione risulta essere la seguente:

In migliaia di euro	Esercizio 2016	Esercizio 2015
Ammortamento costi di sviluppo	31.645	32.722
Ammortamento concessioni, brevetti, diritti industriali e diritti simili	26.955	21.233
Ammortamento marchi e licenze	4.828	4.828
Ammortamento software	37	28
Ammortamento altre attività immateriali a vita definita	280	755
AMMORTAMENTO DELLE ATTIVITA' IMMATERIALI	63.745	59.566

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 2016 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

110.675

La composizione della voce altri proventi operativi è così dettagliata:

In migliaia di euro	Esercizio 2016	Esercizio 2015
Plusvalenze da alienazione immobilizzazioni materiali	2.337	259
Sponsorizzazioni	2.419	4.059
Contributi	4.260	3.839
Recupero costi diversi	31.702	31.584
Diritti di licenza	7.838	3.104
Vendite di materiali ed attrezzature varie	830	1.074
Indennizzi assicurativi	2.445	3.775
Incrementi per immobilizzazioni di lavori interni	44.247	47.047
Canoni attivi	3.702	3.706
Altri proventi operativi diversi	10.895	15.619
TOTALE	110.675	114.066

La voce Plusvalenze da alienazione immobilizzazioni materiali include i proventi della vendita di stampi e progetti di veicoli usciti di produzione nel gruppo Piaggio.

La voce contributi comprende per 2.719 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 (1.161 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 3.042 mila euro, per un dettaglio dei quali si rimanda al relativo paragrafo contenuto all'interno della

presente Relazione.

- H8 - ALTRI COSTI OPERATIVI	35.185
-------------------------------------	---------------

La voce altri costi operativi al 31 dicembre 2016 ammonta a 35.185 mila euro ed è di seguito dettagliata la composizione:

In migliaia di euro	Esercizio 2016	Esercizio 2015
Minusvalenze da alienazione immobilizzazioni materiali	42	11
Imposte e tasse non sul reddito	5.612	5.862
Perdite di valore delle immobilizzazioni materiali	1.000	29
Perdite di valore delle immobilizzazioni immateriali	379	0
Accantonamenti per garanzia prodotti	10.981	11.218
Accantonamenti per contenziosi	85	200
Accantonamenti per rischi futuri ed altri rischi	2.576	255
Svalutazione crediti commerciali (incluso accantonamenti a fondo)	1.366	3.185
Svalutazione crediti finanziari (incluso accantonamenti a fondo)	0	37
Altri costi operativi diversi	13.144	8.601
TOTALE	35.185	29.398

Complessivamente gli altri costi operativi evidenziano un incremento principalmente dovuto alla iscrizione da parte della controllata Intermarine di penalità contrattuali su commesse per circa 8 milioni di euro, con parziale compensazione (1,6 milioni di euro) dallo storno di accantonamenti iscritti alla voce Oneri finanziari.

- H9 - RISULTATO PARTECIPAZIONI	568
--	------------

La voce oggetto di commento evidenzia un saldo positivo al 31 dicembre 2016 pari a 568 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	15.612
-----------------------------------	---------------

Di seguito si riporta il dettaglio dei proventi finanziari rilevati dal Gruppo nell'esercizio 2016:

In migliaia di euro	Esercizio 2016	Esercizio 2015
Interessi attivi	2.705	1.020
Utili su cambi	12.545	18.938
Dividendi	24	130
Altri proventi	338	489
TOTALE	15.612	20.577

Nel corso dell'esercizio 2016, i proventi finanziari sono risultati inferiori di 4.965 mila euro rispetto al valore registrato nel corso del precedente esercizio: tale decremento è principalmente legato ai minori utili su cambi, registrati soprattutto dal gruppo Piaggio, che sono sostanzialmente compensati nell'esercizio dal decremento delle perdite su cambi contabilizzate all'interno della voce Oneri finanziari.

- H11 - ONERI FINANZIARI**68.692**

Di seguito si riporta il dettaglio degli oneri finanziari al 31 dicembre 2016:

In migliaia di euro	Esercizio 2016	Esercizio 2015
Interessi passivi su finanziamenti bancari	26.232	26.515
Interessi passivi su finanziamenti da terzi	8.109	7.469
Interessi passivi su prestiti obbligazionari	16.020	15.498
Altri interessi passivi	1.673	3.330
Commissioni passive	2.106	2.564
Perdite su cambi	12.560	19.225
Oneri da coperture su <i>fair value</i> e tassi d'interesse	533	649
Componente finanziaria fondi pensione e TFR	665	880
Altri oneri	794	475
TOTALE	68.692	76.605

Gli oneri finanziari nell'esercizio 2016 diminuiscono per 7.913 mila euro rispetto al precedente esercizio, principalmente per effetto delle minori perdite su cambi, registrate soprattutto dal gruppo Piaggio, compensate dal decremento degli utili su cambi contabilizzati all'interno della voce Proventi finanziari.

- H12 - IMPOSTE**12.841**

L'onere fiscale previsto sui redditi delle società consolidate con il metodo integrale iscritto a bilancio al 31 dicembre 2016 ammonta a 12.841 mila euro e la composizione risulta essere la seguente:

In migliaia di euro	Esercizio 2016	Esercizio 2015
Imposte correnti	13.435	8.955
Imposte differite	(594)	2.908
TOTALE	12.841	11.863

Le imposte di periodo risultano in aumento di 978 mila euro rispetto al 31 dicembre 2015. Il calcolo del *tax rate* medio consolidato nei due esercizi a confronto, non è da ritenersi significativo, in quanto si ricorda 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 previgente tasso del 27,5%, così come previsto dalla Legge di Stabilità 2016. Tale adeguamento aveva avuto un'incidenza complessiva a conto economico pari a circa 14,4 milioni di euro negativi. Viceversa nell'esercizio 2016 non sono state iscritte imposte differite attive su perdite del periodo per ragioni di prudenza rispetto alla loro recuperabilità per circa 5,1 milioni di euro.

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 2016 per 2,7 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	4.496
Aliquota teorica (24%)	
Imposte sul reddito teoriche	1.236
Effetto derivante dalla mancata iscrizione di imposte differite attive su perdite	5.342
Effetto derivante dalle variazioni sul Risultato ante Imposte e dalle imposte differite	3.155
Effetto fiscale derivante dalle imposte su redditi prodotti all'estero	8.543
Altre differenze	-5.775
Imposte sul reddito iscritte in bilancio (Ires)	12.502
Irap	339
Imposte sul reddito iscritte in bilancio	12.841

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	(8.663)
--------------------------------------	----------------

Il risultato del periodo del Gruppo Immsi al 31 dicembre 2016 risulta negativo per 8.663 mila euro, dopo aver attribuito ai terzi un utile di 318 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
Fideiussione BCC-Fornacette rilasciata a favore dell'amministrazione Finanziaria – Agenzie delle Entrate Direzione Provinciale di Milano - a garanzia di un'eccedenza di imposta detraibile chiesta a rimborso dalla nostra società controllata Motoride SpA (ora cessata)	275
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

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	19.519
Ente pubblico estero della Comunità europea	17.348
Operatore italiano per la fornitura di piattaforma cacciamine integrata	4.575
Operatore asiatico per piattaforma navigantedi unità cacciamine	27.018
Ministeri per progetti di ricerca	4.074
Ente pubblico estero dei paesi arabi	3.605
Como S.r.l.	2.700
Varie minori	513

Le garanzie prestate a terzi di cui sopra si riferiscono principalmente a garanzie rilasciate sulle commesse in corso con i clienti:

- Enti pubblici italiani per 19.519 mila euro rilasciate principalmente alla Marina Militare, di cui 11,7 milioni di euro per *performance bond* oltre che a copertura degli anticipi sul contratto di ammodernamento cacciamine classe Gaeta, e 2,1 milioni di euro per *performance bond*, con controgaranzia Immsi, rilasciato sul contratto Unpav, ed alla Guardia di Finanza per cauzioni e garanzie sui contratti in essere con lo stesso Comando per 5,7 milioni di euro;
- Cantiere Navale asiatico per 27.018 mila euro riferiti ai *performance bond* e alle garanzie sugli anticipi;
- Ente pubblico estero della Comunità europea, per 17.348 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 4.575 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 3.605 mila euro, riferiti 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 1.934 mila euro 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 10 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 1,3 milioni di euro riferibili al contratto d'appalto stipulato per la realizzazione dei lavori di ristrutturazione dell'immobile sito in S. Maria di Leuca (LE). 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 2016" 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 2016 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	31.12.2016	31.12.2015
Disponibilità e mezzi equivalenti	-197.919	-124.510
Altre attività finanziarie a breve	0	0
Attività finanziarie a medio e lungo termine	0	0
Debiti finanziari a breve	575.022	426.074
Debiti finanziari a medio e lungo termine	529.749	625.088
Indebitamento finanziario netto *)	906.852	926.652

*) 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 23 marzo 2016 ed approvato dall'Assemblea Ordinaria del 29 aprile 2016, la Capogruppo ha distribuito dividendi nel corso del 2016 per complessivi 5,1 milioni di euro, mentre non ne sono stati distribuiti nel corso del 2015.

- 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 2016	Esercizio 2015
Risultato netto attribuibile agli azionisti ordinari (in migliaia di euro)	(8.663)	(9.554)
Media ponderata di azioni in circolazione durante il periodo	340.530.000	340.530.000
Risultato base per azione (in euro)	(0,025)	(0,028)

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 2016, 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 2016 ed al 31 dicembre 2015:

In migliaia di euro	31 Dicembre 2016	31 Dicembre 2015
ATTIVO		
ATTIVITA' NON CORRENTI		
Altre attività finanziarie	33.169	36.773
Crediti finanziari	0	0
Attività finanziarie	33.169	36.773
ATTIVITA' CORRENTI		
Altre attività finanziarie	14.693	16.495
Crediti finanziari	0	0
Attività finanziarie	14.693	16.495
PASSIVO		
PASSIVITA' NON CORRENTI		
Passività finanziarie	548.512	648.793
Obbligazioni	282.442	290.139
Debiti verso banche	236.319	333.765
Debiti per leasing finanziari	10.311	179
Debiti verso altri finanziatori	677	1.005
Passività finanziarie per strumenti di copertura	18.763	23.705
PASSIVITA' CORRENTI		
Passività finanziarie	582.096	429.104
Obbligazioni	9.617	0
Debiti verso banche	512.778	372.551
Debiti per leasing finanziari	1.114	31
Debiti verso società controllate	12	225
Debiti verso altri finanziatori	51.501	53.267
Passività finanziarie per strumenti di copertura	7.074	3.030

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;
- clausole di *cross default*, in base alle quali in caso di inadempimento su un finanziamento, automaticamente l'inadempimento si estende ad altre linee;
- 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 2016 tutti i parametri sono stati soddisfatti ovvero in caso di mancato rispetto di alcuni di essi sono state fatte richieste di specifiche deroghe cui sono seguite risposte positive da parte degli Istituti di credito interessati. 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 2016 il Gruppo Immsi ha a disposizione linee di credito irrevocabili fino a scadenza che ammontano a 1.188,3 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 2016 il Gruppo Immsi ha a disposizione linee di credito inutilizzate per 341,1 milioni di euro (366,8 milioni di euro al 31 dicembre 2015) di cui 170,6 milioni con scadenza entro 12 mesi e 170,5 milioni con scadenza successiva.

Gli Amministratori ritengono 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 ed assicureranno un adeguato livello di flessibilità operativa e strategica, sul presupposto che le diverse linee che andranno in scadenza nei prossimi 12 mesi, in particolare con riferimento alla Capogruppo Immsi S.p.A., possano essere integralmente rinnovate da parte degli Istituti di credito. Quanto sopra implica in aggiunta che siano disponibili le garanzie che tali contratti richiedono per poterli attivare ed ancora che non si verificano casi di mancato rispetto dei Valori di Garanzia e dei *covenants* finanziari ovvero che in tale evenienza gli Istituti siano disponibili a concedere esonero dal loro rispetto.

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 2016 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 divisa	Controvalore in valuta locale (a cambio a termine)	Scadenza Media
			<i>In migliaia</i>	<i>In migliaia</i>	
Piaggio & C.	Acquisto	CNY	51.000	6.896	29/01/2017
Piaggio & C.	Acquisto	JPY	270.000	2.216	17/01/2017
Piaggio & C.	Acquisto	GBP	500	586	16/01/2017
Piaggio & C.	Acquisto	USD	9.750	9.164	17/01/2017
Piaggio & C.	Vendita	CAD	560	395	05/02/2017
Piaggio & C.	Vendita	CNY	4.000	549	03/01/2017
Piaggio & C.	Vendita	GBP	2.400	2.808	09/01/2017
Piaggio & C.	Vendita	INR	92.000	1.279	25/01/2017
Piaggio & C.	Vendita	JPY	20.000	163	28/02/2017
Piaggio & C.	Vendita	SGD	420	276	11/02/2017
Piaggio & C.	Vendita	USD	3.700	3.526	22/01/2017
Piaggio Group Americas	Acquisto	CAD	225	165	30/03/2017
Piaggio Group Americas	Vendita	EUR	455	430	03/03/2017
Piaggio VietNam	Acquisto	EUR	2.700	65.557.200	06/02/2017
Piaggio VietNam	Vendita	EUR	1.700	40.905.700	13/02/2017
Piaggio Indonesia	Acquisto	EUR	43	629.986	09/02/2017
Piaggio Indonesia	Acquisto	USD	2.897	38.484.695	24/01/2017
Piaggio Vehicles Private Limited	Vendita	EUR	1.776	130.516	28/02/2017
Piaggio Vehicles Private Limited	Vendita	USD	160	10.897	05/02/2017

Al 31 dicembre 2016 risultano in essere sul gruppo le seguenti operazioni di copertura sul rischio di cambio economico:

Società	Segno operazione	Divisa	Importo in valuta locale	Controvalore in valuta locale (a cambio a termine)	Scadenza Media
			<i>In migliaia</i>	<i>In migliaia</i>	
Piaggio & C.	Acquisto	CNY	209.000	27.415	05/06/2017
Piaggio & C.	Vendita	GBP	12.300	14.308	25/06/2017

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 2016 il *fair value* complessivo degli strumenti di copertura sul rischio di cambio economico contabilizzati secondo il principio dell'*hedge accounting* è positivo per 164 mila euro. Nel corso dell'esercizio 2016 sono stati rilevati utili nel prospetto delle altre componenti del Conto economico complessivo per 164 mila euro e sono stati riclassificati utili dalle altre componenti del Conto economico complessivo all'utile/perdita di esercizio per 285 mila euro.

Di seguito viene evidenziato il saldo netto dei *cash flow* manifestatisi nel corso dell'anno 2016 per le principali divise:

	Importi in milioni di euro
	<u>Cash-flow 2016</u>
Sterlina Inglese.....	23,4
Rupia Indiana.....	19,5
Kuna Croata	2,5
Dollaro USA.....	(10,6)
Dollaro Canadese	7,3
Rupia Indonesiana.....	17,7
Dong Vietnamita	(17,8)
Yuan Cinese*).....	(44,0)
Yen Giapponese	(7,3)
Totale cash-flow in divisa estera	(9,3)

*) *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 2016 non risultano in essere contratti di vendita a termine.

In considerazione di quanto sopra esposto, ipotizzando un apprezzamento/deprezzamento del 3% del cambio medio dell'euro sulla parte non coperta dell'esposizione economica sulle principali valute osservata nel corso dell'esercizio 2016, si avrebbe un impatto sugli utili di circa 0,3 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 2016 risultano in essere i seguenti strumenti derivati con finalità di copertura:

- *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 2016 il *fair value* sullo strumento è pari a 21.434 mila euro. L'effetto economico netto derivante dalla valorizzazione dello strumento e del prestito obbligazionario privato sottostante è pari a -206 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, pari rispettivamente a 20 mila euro e -23 mila euro 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 -24 mila euro e 24 mila euro;

- *Cross Currency Swap* a copertura dei finanziamenti in essere sulla controllata indiana per 10.545 mila USD (al 31 dicembre in essere per 3.935 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 2016 il *fair value* degli strumenti è pari a 2.080 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 7 mila euro e -7 mila euro 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, sostanzialmente nullo;
- *Cross Currency Swap* a copertura dei finanziamenti in essere sulla controllata indiana per 15.851 mila USD (al 31 dicembre in essere per 9.146 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 2016 il *fair value* degli strumenti è pari a 2.256 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 3 mila euro e -3 mila euro 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 -2 mila euro e 2 mila euro;
- *Cross Currency Swap* a copertura del finanziamento in essere sulla controllata vietnamita per 13.107 mila USD (al 31 dicembre in essere per 7.687 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 2016 il *fair value* degli strumenti è positivo per 472 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 26 mila euro e -26 mila euro 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, del tutto trascurabile.

In migliaia di euro	FAIR VALUE
<u>Piaggio & C. S.p.A.</u>	
Cross Currency Swap	21.434
<u>Piaggio Vehicles Private Limited</u>	
Cross Currency Swap	2.080
Cross Currency Swap	2.256
<u>Piaggio Vietnam</u>	
Cross Currency Swap	472

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 13,8 milioni di euro con Banco Popolare. Al 31 dicembre 2016, il *fair value* dello strumento è negativo e pari a 374 mila euro. Nel corso dell'esercizio 2016 sono stati rilevati utili nel prospetto delle altre componenti del Conto economico complessivo per 274 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 2016	31 Dicembre 2015
Disponibilità bancarie e Titoli	197.802	124.510
Attività finanziarie	47.898	53.307
Crediti tributari	45.066	28.873
Crediti commerciali e altri crediti	149.969	220.162
Totale	440.735	426.852

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	240.432	259.318
Gruppo Piaggio – Prestito Obbligazionario privato	51.799	51.627	75.076
Gruppo Piaggio – Linea di credito BPER	20.835	20.797	20.743
Gruppo Piaggio – BEI (fin. R&D 2013-2015)	32.727	32.727	32.911
Gruppo Piaggio – BEI (fin. R&D 2016-2018)	70.000	69.893	65.878
Gruppo Piaggio – Linea di credito <i>Revolving</i> Sindacata	20.000	19.305	19.899
Gruppo Piaggio – Finanziamento Sindacato scadenza luglio 2019	75.000	74.648	75.615
Gruppo Piaggio – Linea di credito Banco BPM	6.667	6.661	6.734
Gruppo Piaggio – Linea di credito Banco BPM	12.500	12.500	12.271
Gruppo Piaggio – Linea di credito <i>Revolving</i> B. del Mezzogiorno	20.000	19.990	19.504
Gruppo Piaggio – Finanziamento a medio termine VietinBank	14.369	14.369	13.729
Immsi S.p.A. – Mutuo ipotecario Banco Popolare	40.500	39.862	37.974
Immsi S.p.A. – Linea di credito con scadenza a dicembre 2018	20.000	19.931	20.036
Immsi S.p.A. – Linea di credito con scadenza a marzo 2017	2.500	2.495	2.562
Immsi S.p.A. – Linea di credito con scadenza a aprile 2018	20.000	19.908	19.875

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 2016, 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>	7.624		13.996
Strumenti finanziari derivati di copertura		25.770	472
Investimenti Immobiliari			85.765
Altre attività		401	36
Totale attività valutate al <i>fair value</i>	7.624	26.171	100.269
Passività finanziarie valutate a <i>fair value</i>		(98.405)	
Strumenti finanziari derivati di copertura		(374)	
Altre passività		(237)	
Totale passività valutate al <i>fair value</i>	0	(99.016)	0
Saldo al 31 dicembre 2016	7.624	(72.845)	100.269

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 6.695 mila euro rispetto al dato al 31 dicembre 2015 a seguito del forte decremento del prezzo di borsa del titolo registrato nel corso dell'esercizio.

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* pari a complessivi 44 mila euro (anziché di 472 mila euro positivi, inclusi nella voce strumenti finanziari derivati di copertura – Livello 3) e ratei passivi su strumenti finanziari derivati di copertura pari a 453 mila euro.

La seguente tabella evidenzia le variazioni intervenute all'interno dei vari livelli nel corso dell'anno 2016:

In migliaia di euro	Livello 1	Livello 2	Livello 3
Saldo al 31 dicembre 2015	14.319	(82.694)	98.771
Utili e (perdite) rilevate a conto economico		9.410	(431)
Incrementi / (Decrementi)	(6.695)	439	1.929
Saldo al 31 dicembre 2016	7.624	(72.845)	100.269

ELENCO DELLE IMPRESE INCLUSE NEL BILANCIO CONSOLIDATO E DELLE PARTECIPAZIONI AL 31 DICEMBRE 2016

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.: 92,59%	Euro	10.398.437,00	92,59 %	
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	1.000.000,00	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 Roma – Italia Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 100,00%	Euro	10.639.718,35	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. Delaware – USA Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 86,00%	USD	5.930,23	86,00%	
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	1.004.040,00	100,00%	
Piaggio Hrvatska D.o.o. Spalato – Croazia Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.: 100,00%	HRK	400.000,00	100,00%	
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.: 63,50% Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.: 36,50%	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\$	4.066.803,00	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%	
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.: 20,45%	Euro	884.160,00	20,45%	
S.A.T. Societé d'Automobiles et Triporteurs S.A. Tunisi – Tunisia Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.: 20,00%	TND	210.000,00	20,00%	
PARTECIPAZIONI IN IMPRESE CONTROLLATE E COLLEGATE VALUTATE CON IL METODO DEL COSTO				
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.: 33,33%	Euro	53.040,00	33,33%	
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 7 aprile 2017 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 2016.

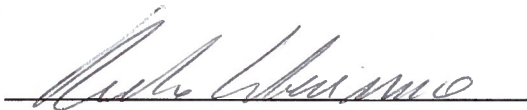
Al riguardo non sono emersi aspetti di particolare rilievo.

Si attesta, inoltre, che il bilancio consolidato al 31 dicembre 2016:

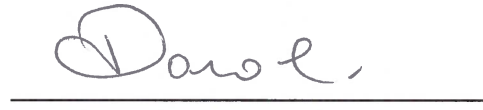
- è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti dalla Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
- corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- è idoneo a fornire 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 2017



Il Presidente
Roberto Colaninno



Il Dirigente Preposto alla redazione
dei documenti contabili societari
Andrea Paroli



L'Amministratore Delegato
Michele Colaninno

**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 SpA

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 2016, dal prospetto di conto economico consolidato, dal prospetto 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 integrative ed 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 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

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 Ginna 72 Tel. 0805640211 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhler 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 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Varese** 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332285039 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001 - **Vicenza** 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444393311

complesso.

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 2016, 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 SpA, con il bilancio consolidato del gruppo IMMSI al 31 dicembre 2016. 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 2016.

Brescia, 6 aprile 2017

PricewaterhouseCoopers SpA



Alessandro Mazzetti
(Revisore legale)

IMMSI S.p.A.

Bilancio
al
31 dicembre 2016

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	31/12/2016	31/12/2015
ATTIVITA' NON CORRENTI			
Attività immateriali		0	0
Attività materiali	C1	119	175
- di cui parti correlate e infragruppo		5	10
Investimenti immobiliari	C2	74.055	74.004
Partecipazioni in società controllate e collegate	C3	322.332	322.332
Altre attività finanziarie	C4	13.996	12.115
- di cui parti correlate e infragruppo		0	0
Crediti verso l'Erario	C5	0	0
Imposte anticipate	C6	0	0
Crediti commerciali ed altri crediti	C7	6	7
TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI		410.509	408.633
ATTIVITA' DESTINATE ALLA DISMISSIONE		0	0
ATTIVITA' CORRENTI			
Crediti commerciali ed altri crediti	C7	55.954	52.167
- di cui parti correlate e infragruppo		55.373	51.416
Crediti verso l'Erario	C5	120	502
Rimanenze		0	0
Lavori in corso su ordinazione		0	0
Altre attività finanziarie	C4	184.677	176.553
- di cui parti correlate e infragruppo		177.054	162.234
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	C8	792	18.702
TOTALE ATTIVITA' CORRENTI		241.543	247.924
TOTALE ATTIVITA'		652.052	656.557
PASSIVO	Note	31/12/2016	31/12/2015
PATRIMONIO NETTO			
Capitale sociale		178.464	178.464
Riserve e risultato a nuovo		186.816	182.863
Risultato netto di periodo	E10	5.492	15.496
TOTALE PATRIMONIO NETTO	D1	370.771	376.823
PASSIVITA' NON CORRENTI			
Passività finanziarie	D2	0	117.311
Debiti commerciali ed altri debiti	D5	422	674
Fondi per trattamento di quiescenza e obblighi simili	D3	302	342
Altri fondi a lungo termine		0	0
Imposte differite	D4	19.128	17.485
TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI		19.852	135.812
PASSIVITA' LEGATE AD ATTIVITA' DESTINATE ALLA DISMISSIONE		0	0
PASSIVITA' CORRENTI			
Passività finanziarie	D2	257.453	141.780
Debiti commerciali	D5	1.918	913
- di cui parti correlate e infragruppo		361	84
Imposte correnti	D6	281	425
Altri debiti	D5	1.776	803
- di cui parti correlate e infragruppo		2	2
Quota corrente altri fondi a lungo termine		0	0
TOTALE PASSIVITA' CORRENTI		261.429	143.921
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO		652.052	656.557

Conto Economico

In migliaia di euro

	Note	Esercizio 2016	Esercizio 2015
Proventi finanziari	E1	18.688	24.811
- di cui parti correlate e infragruppo		18.346	21.793
Oneri finanziari	E2	(10.478)	(10.188)
Risultato partecipazioni		0	0
Proventi operativi	E3	4.277	4.434
- di cui parti correlate e infragruppo		1.949	1.982
Costi per materiali		(34)	(35)
Costi per servizi e godimento beni di terzi	E4	(3.426)	(3.395)
- di cui parti correlate e infragruppo		(435)	(408)
Costi del personale	E5	(1.245)	(1.321)
Ammortamento delle attività materiali	E6	(78)	(86)
Ammortamento dell'avviamento		0	0
Ammortamento delle attività immateriali a vita definita		0	0
Altri proventi operativi	E7	124	150
- di cui parti correlate e infragruppo		92	86
Altri costi operativi	E8	(697)	(769)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE		7.131	13.601
Imposte	E9	(1.639)	1.895
- di cui parti correlate e infragruppo		0	1.868
RISULTATO DOPO IMPOSTE DA ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO		5.492	15.496
Utile (perdita) derivante da attività destinate alla dismissione o alla cessazione		0	0
RISULTATO NETTO DI PERIODO	E10	5.492	15.496

Conto Economico Complessivo

In migliaia di euro

	Note	Esercizio 2016	Esercizio 2015
RISULTATO NETTO DI PERIODO	E10	5.492	15.496
Voci che potranno essere riclassificate a Conto economico:			
Utili (perdite) da valutazione al <i>fair value</i> di attività disponibili per la vendita		(6.695)	(557)
Parte efficace degli utili (perdite) sugli strumenti di copertura di flussi finanziari		274	298
Rettifica riserva Investimenti immobiliari		0	2.129
Voci che non potranno essere riclassificate a Conto economico:			
Utili (perdite) attuariali su piani a benefici definiti		(15)	15
TOTALE UTILE (PERDITA) COMPLESSIVO DI PERIODO	D1	(944)	17.381

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 4.393 mila euro al 31 dicembre 2016 e 0 al 31 dicembre 2015).

	Note	31/12/2016	31/12/2015
Attività operative			
Risultato prima delle imposte	E10	7.131	13.601
Ammortamento attività materiali	E6	78	86
Ammortamento attività immateriali		-	-
Accantonamento a fondi rischi e per trattamento di quiescenza e simili	D3	71	75
Svalutazioni / (Rivalutazioni)	C3-C4	-	30
Minusvalenze / (Plusvalenze) su cessione attività materiali (incl. Investimenti immob.)		-	3
Minusvalenze / (Plusvalenze) su cessione titoli		-	(2.670)
Interessi attivi (1)	E1	(8.837)	(8.146)
Proventi per dividendi (2)		(9.041)	(13.156)
Interessi passivi	E2	8.949	8.912
Variazione nel capitale circolante			
(Aumento) / Diminuzione crediti verso clienti (3)	C7	(5.618)	(5.044)
Aumento / (Diminuzione) dei debiti verso fornitori (4)	D5	1.007	(239)
Aumento / (Diminuzione) fondi per trattamento di quiescenza e obblighi simili	D3	(133)	(77)
Altre variazioni (5)		11.180	8.979
Disponibilità generate dall'attività operativa		4.787	2.354
Interessi passivi pagati	E2	(8.237)	(8.659)
Imposte pagate		-	-
Flusso di cassa delle attività operative		(3.450)	(6.305)
Attività d'investimento			
Acquisizione di società controllate, al netto delle disponibilità liquide (8)		-	(2.508)
Prezzo di realizzo di società controllate, al netto delle disponibilità liquide (9)		-	5.206
Investimento in attività materiali (incl. Investimenti immob.)	C1-C2	(73)	(133)
Prezzo di realizzo, o valore di rimborso, di attività materiali (incl. Investimenti immob.)		6	-
Finanziamenti erogati (6)	C4	(14.820)	(12.377)
Rimborso di finanziamenti concessi (7)	C4	-	1.100
Acquisto attività finanziarie	C4	(1.881)	(1.766)
Interessi incassati		12	12
Dividendi da partecipazioni (2)		9.041	13.156
Flusso di cassa delle attività d'investimento		(7.715)	2.690
Attività di finanziamento			
Finanziamenti ricevuti	D2	184.131	173.217
Esborso per restituzione di finanziamenti	D2	(190.162)	(153.555)
Esborso per dividendi pagati	H	(5.107)	-
Flusso di cassa delle attività di finanziamento		(11.138)	19.662
Incremento / (Decremento) nelle disponibilità liquide		(22.303)	16.047
Saldo iniziale		18.702	2.655
Delta cambi		-	-
Saldo finale		(3.601)	18.702

(1) di cui 8.830 mila euro da finanziamenti concessi a società del Gruppo;

(2) dividendi erogati da Piaggio & C. S.p.A.;

(3) di cui 5.696 mila euro in incremento per crediti verso società del Gruppo;

(4) di cui 277 mila euro in decremento relativi a debiti verso società del Gruppo ed altre Parti Correlate;

(5) di cui circa 1.737 mila euro per decremento 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 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

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 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
Aumenti di capitale a pagamento															0
Destinazione risultato a Riserva Legale										775				(775)	0
Destinazione risultato a Dividendi														(5.107)	(5.107)
Destinazione risultato a Utili/Perdite a nuovo													9.613	(9.613)	0
Acquisto azioni proprie															0
Altre variazioni															0
Risultato netto complessivo di periodo				(6.696)	274			(15)						5.492	(944)
Saldi al 31 dicembre 2016	178.464	0	94.874	(7.227)	(374)	65.087	42.838	(40)	4.602	7.764	1.153	(1.614)	(20.247)	5.492	370.771

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 2016

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 2016, 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 2016.

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 2015, salvo quanto commentato al paragrafo dedicato ai principi contabili applicati dal 1° gennaio 2016.

Gli Amministratori hanno redatto il bilancio sulla base del principio del costo storico modificato come richiesto per la valutazione di alcune poste di bilancio.

Il bilancio è redatto sul presupposto della continuità aziendale prendendo a riferimento un periodo futuro di 12 mesi dal 31 dicembre 2016, pur in presenza di una situazione di forte tensione finanziaria causata tra l'altro da un difficile contesto economico finanziario, con forte discesa dei mercati azionari che ha determinato il mancato rispetto al 31 dicembre 2016 di alcuni parametri finanziari e valori di garanzia legati alla quotazione della controllata Piaggio & C. S.p.A., per i quali si è chiesto ed ottenuto opportuno esonero. A fronte dell'incertezza derivante da tale contesto, tenuto conto delle linee di credito in scadenza nel corso dell'esercizio e degli impegni finanziari cui il Gruppo si è impegnato a far fronte per sostenere lo sviluppo delle proprie iniziative, con particolare riferimento all'iniziativa immobiliare in corso di sviluppo da parte della società controllata Is Molas S.p.A. al fine di assicurare sia l'adempimento delle sue obbligazioni sia la sua regolare prosecuzione e continuità di impresa, gli Amministratori hanno intrapreso azioni volte alla ricerca di soluzioni che garantiscano l'equilibrio finanziario per i prossimi 12 mesi tenendo in considerazione sia il possibile rischio di futuri andamenti di mercati azionari deboli, che rappresentano un elemento di significativa incertezza circa il dimensionamento delle linee di credito ad oggi accordate ad Immsi, sia l'assorbimento di risorse finanziarie previsto nel rispetto degli impegni assunti nell'ambito del Gruppo ai fini del sostegno delle iniziative in corso.

Si precisa che non si rilevano operazioni atipiche, inusuali o non ricorrenti nel corso del 2015 e 2016. 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 2016 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 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 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. 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 sono iscritti al *fair value* e successivamente valutati in base al metodo del costo ammortizzato, il quale coincide con il valore nominale per i debiti commerciali le cui scadenze rientrano nei normali termini commerciali.

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 2016

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 2016. 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 2016 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 2016.

C – Commento alle principali voci dell'attivo

C1	Attività materiali	119
----	--------------------	-----

I movimenti delle attività materiali sono così dettagliati:

In migliaia di euro	Attività Materiali
Consistenza al 31.12.15	175
- Valore capitale	1.397
- F.do ammortamento	-1.222
Incrementi per investimenti	22
Decrementi per ammortamenti	-78
Decrementi per dismissioni	-0
- (Valore capitale)	-22
- F.do ammortamento	22
Consistenza al 31.12.16	119
- Valore capitale	1.397
- F.do ammortamento	-1.278

La voce include impianti, mobili e arredi, macchine d'ufficio ed elettroniche, autovetture ed attrezzatura varia.

C2	Investimenti immobiliari	74.055
----	--------------------------	--------

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 15 mila euro di lavori in corso che verranno completati e produrranno la loro utilità a partire dall'esercizio 2017.

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 2016. 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 valore di mercato al 31 dicembre 2016 individuato dalla perizia in oggetto risulta leggermente inferiore rispetto al valore di iscrizione in bilancio a fine 2016. La Società ha valutato di non riflettere a conto economico l'adeguamento del *fair value* in considerazione del modesto scostamento emerso, stimato essere inferiore al 2% rispetto al valore iscritto nella situazione patrimoniale della Società.

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 2.669 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 nominali 40,5 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 ammonta a 322.332 mila euro e risulta invariato rispetto al valore iscritto al 31 dicembre 2015.

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	503	-164	85,69%	431	-908	2.000.000	1.339
ISM Investimenti S.p.A. Mantova	6.655	21.678	-6.716	72,64%	15.747	-20.713	6.654.902	36.460
Piaggio & C. S.p.A. Pontedera (Pisa) *	207.614	318.918	14.003	50,49%	161.019	-84.237	361.208.380	245.256
RCN Finanziaria S.p.A. Mantova *	1.000	15.988	-5.551	72,51%	11.593	-8.913	2.000.000	20.506
Pietra S.r.l. Milano	40	24.995	-165	77,78%	19.441	681	n/a	18.761
Immsi Audit S.C. a R.L. Mantova	40	33	4	25,00%	8	-2	n/a	10

*) percentuale 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. Si informa infine che, alla luce delle perdite accumulate a causa del perdurare della sospensione delle attività, l’Assemblea Straordinaria della società tenutasi nel mese di febbraio 2017 ha ritenuto opportuno ridurre ulteriormente il capitale sociale per l’importo corrispondente alle perdite accumulate al 31 dicembre 2016 pari a 497 mila euro e contemporaneamente trasformare la società in Società a Responsabilità Limitata in attesa del possibile esito favorevole delle controversie e della ripresa dell’attività.

Per un aggiornamento in merito all’evoluzione degli accertamenti disposti dall’Autorità Giudiziaria che hanno comportato la sospensione dell’attività di ristrutturazione a far data dal marzo 2005, 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 2016.

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 *partners* 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 2016, invariata rispetto a fine 2015.

Il valore della partecipazione risulta superiore per 20.713 mila euro rispetto al patrimonio netto pro-quota. La recuperabilità di tale differenza, non è da ritenersi riconducibile ad una perdita durevole di valore, in considerazione dei risultati attesi sulla base del piano elaborato dalla Società Is Molas S.p.A. 2017 – 2022, come supportato dal test di *impairment* eseguito al 31 dicembre 2016.

Il valore recuperabile della partecipazione in ISM Investimenti S.p.A. è stato determinato come *value in use*, attraverso l’*Unlevered Discounted Cash Flows Method* attualizzando i flussi di cassa attesi di Is Molas S.p.A..

Con riferimento al tasso di sconto utilizzato per l’attualizzazione dei flussi di cassa attesi stimati di Is Molas, 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 in cui la società opera. In particolare, il costo dei mezzi propri (“Ke”) 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. Ai fini della stima del citato tasso è stato inoltre considerato un premio di rischio specifico ritenuto congruo a riflettere gli elementi di rischio insiti nelle *assumptions* previsionali utilizzate nel

piano 2017-2022. Il costo del capitale di debito (“Kd”) è stato stimato tenendo in considerazione la struttura finanziaria prospettica di un panel di società quotate comparabili ad Is Molas 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”) utilizzato ai fini dell’*impairment test* al lordo delle imposte è risultato pertanto stimato pari circa al 9,51%.

Il valore terminale è stato determinato calcolando il valore residuo attualizzato delle strutture del resort esistenti alla fine del periodo di piano, determinato valutando al solo costo di costruzione le facilities del resort e ad un prezzo di listino scontato del 20% le ville che si prevede saranno ancora invendute a fine 2022.

Il *test di impairment* ha inoltre considerato i patti parasociali tra i due soci di ISM Investimenti S.p.A. (Immsi S.p.A. ed IMI Investimenti S.p.A.) in vigore dal 2008, e successivamente modificati, i quali prevedono *inter alia* una precisa gerarchia nel rimborso delle fonti di finanziamento della società, sia con riferimento al capitale che ai finanziamenti.

Da tali analisi è quindi emerso come il valore d’uso della partecipazione in oggetto sia superiore al relativo valore di carico al 31 dicembre 2016, non ravvisando quindi la necessità di apportare riduzioni al valore di carico della partecipazione detenuta da Immsi S.p.A. in ISM Investimenti S.p.A.. Inoltre, anche sulla base delle indicazioni contenute nel documento congiunto di Banca d’Italia/Consob/Isvap n. 2 del 6 febbraio 2009 e nel documento Banca d’Italia/Consob/Isvap n. 4 del marzo 2010, si è provveduto ad elaborare un’analisi di sensitività sui risultati del test rispetto alla variazione di assunti di base quali il tasso di attualizzazione al lordo delle imposte ed il tasso di sconto rispetto al prezzo di listino adottato nella valorizzazione delle ville invendute alla fine del periodo di piano, che condizionano la stima del valore d’uso della partecipazione oggetto di test. Le analisi di sensitività evidenziano un valore d’uso della partecipazione detenuta in ISM Investimenti S.p.A. inferiore rispetto al relativo valore di carico nel caso di un tasso WACC al lordo delle imposte peggiorativo rispetto a quello stimato e in corrispondenza di una valorizzazione delle ville invendute ottenuta applicando uno sconto pari o superiore al 30% rispetto al prezzo di listino.

Si sottolinea come i dati previsionali considerati – incerti e variabili per natura – riflettano le future strategie immobiliari e commerciali. 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. 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 2016.

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 Is Molas S.p.A.. Stante l’attuale contesto di crisi dei mercati di riferimento e dei mercati finanziari, la Società non può assicurare che non si verifichino perdite di valore della partecipazione in periodi futuri: in considerazione, inoltre, del fatto che i diversi fattori – sia interni che esterni ad Is Molas – considerati nell’elaborazione delle stime potrebbero in futuro essere rivisti, la società monitorerà costantemente tali fattori e la possibile esistenza di future perdite di valore.

Per un aggiornamento in merito all’evoluzione del progetto immobiliare Is Molas, 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 2016.

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 2016 per 245.256 mila euro, invariata rispetto al 31 dicembre dello scorso esercizio. A seguito delle operazioni di acquisto di azioni proprie da parte della stessa Piaggio & C. S.p.A. avvenute nel 2016, la quota di partecipazione di Immsi passa dal 50,06% al 31 dicembre 2015 al

50,49% al 31 dicembre 2016.

Il valore della partecipazione calcolato in base alla quotazione puntuale a fine 2016 risulta pari a 286.794 mila euro.

La quota di partecipazione al 31 dicembre 2016 risulta superiore per 84.237 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 2016. 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’1,34% e WACC medio ponderato per il gruppo Piaggio stimato pari circa al 6,87%), 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 la totalità delle azioni Piaggio detenute da Immsi S.p.A. alla data del 31 dicembre 2016 risultano depositate a garanzia di finanziamenti accordati da Istituti di credito a società del Gruppo.

RCN Finanziaria S.p.A.

La partecipazione in RCN Finanziaria S.p.A., è iscritta a bilancio a fine periodo al valore di 20.506 mila euro, invariata rispetto al valore registrato al 31 dicembre 2015.

A seguito dell’acquisto da parte della stessa RCN Finanziaria di tutte le azioni ordinarie della società detenute dal socio di minoranza GE Capital Equity Holdings LLC perfezionato nel mese di agosto 2016, la quota di partecipazione di Immsi S.p.A. nella controllata è passata dal 63,18% al 72,51%.

La quota di partecipazione al 31 dicembre 2016 risulta superiore per 8.913 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 2016. 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 in applicazione del *Unlevered Discounted Cash Flows Method* 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”. Il tasso di sconto (“WACC”) utilizzato ai fini dell’*impairment test* al netto delle imposte è risultato pertanto stimato pari circa all’7,28% (8,52% al 31 dicembre 2015). Per un maggiore dettaglio in merito alle assunzioni sottostanti la determinazione del WACC si rimanda a quanto commentato nelle Note integrative ed esplicative ai prospetti contabili

consolidati del Gruppo Immsi. Dalle analisi è quindi emerso come il valore d'uso della partecipazione in oggetto sia superiore al relativo valore di carico al 31 dicembre 2016, non ravvisando quindi la necessità di apportare riduzioni al valore di carico della partecipazione detenuta da Immsi S.p.A. in RCN Finanziaria S.p.A.. Inoltre, anche sulla base delle indicazioni contenute nel documento congiunto di Banca d'Italia/Consob/Isvap n. 2 del 6 febbraio 2009 e nel documento Banca d'Italia/Consob/Isvap n. 4 del marzo 2010, si è provveduto ad elaborare un'analisi di sensitività sui risultati del test rispetto alla variazione di assunti di base quali il WACC ed il tasso di crescita perpetuo atteso ("g rate"), che condizionano la stima del valore d'uso della partecipazione oggetto di test. Le analisi di sensitività evidenzerebbero un valore d'uso della partecipazione detenuta in RCN Finanziaria S.p.A. inferiore rispetto al relativo valore di carico nel caso di scenari peggiorativi in termini di WACC e di tasso "g rate": in dettaglio, si segnala che – *coeteris paribus* – il WACC che eguaglia il valore d'uso al valore di carico è pari a circa il 7,35% mentre il "g rate" che eguaglia il valore d'uso al valore di carico risulta pari a circa lo 0,92%.

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 per il biennio 2018-2019, si basano anche sull'acquisizione di commesse future relativamente alle quali sono ad oggi in essere 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 2016. Si segnala per contro che i dati consuntivi 2016 risultano prossimi ai dati stimati in sede di budget 2016, escludendo alcune poste straordinarie quali le penali e *deductions* subite dalla controllata nel corso dell'esercizio appena concluso, e che nel 2016 si è realizzata la previsione di un ritorno ad una posizione di equilibrio economico e finanziario, prevalentemente grazie alle commesse acquisite dal *business* Difesa ed al contenimento dei costi indiretti e generali.

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.. Stante l'attuale contesto di difficoltà dei mercati di riferimento e dei mercati finanziari, la 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 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 2016.

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	198.674
----	----------------------------	---------

Di seguito si dettaglia la composizione delle altre attività finanziarie detenute da Immsi S.p.A.:

In migliaia di euro	Esercizio 2016	Esercizio 2015
Altre attività finanziarie non correnti:	13.996	12.115
Attività finanziarie disponibili per la vendita (afs)	13.996	12.115
Crediti finanziari verso terzi	-	-
Crediti finanziari verso società del Gruppo	-	-
Altre attività finanziarie correnti:	184.678	176.553
Attività finanziarie disponibili per la vendita (afs)	7.624	14.319
Crediti finanziari verso terzi	-	-
Crediti finanziari verso società del Gruppo	177.054	162.234
Totale Altre attività finanziarie	198.674	188.668

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 2016 della partecipazione è pari a 13.996 mila euro, in incremento per 1.881 mila euro a seguito dei versamenti 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 2016 Immsi S.p.A. detiene una partecipazione pari al 2,77%.

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 informa che in data 15 marzo 2017 è stato approvato da parte del Consiglio di Amministrazione di Alitalia-SAI un nuovo Piano industriale che prevede, *inter alia*, un drastico intervento sul lato dei costi al fine di poter riportare la società in utile nel 2019, quindi con due anni di ritardo rispetto al precedente Piano.

Da quanto si può apprendere da fonti di stampa, il nuovo Piano richiede per poter divenire efficace, la condivisione da parte degli altri *Stakeholders* (Governo, Istituti finanziatori, Sindacati, Azionisti, ecc.).

Pur in presenza di evidenza di mancato rispetto del Piano precedente, con le attuali informazioni disponibili si ritiene non vi siano elementi che consentano di effettuare una valutazione del *fair value* della società al 31 dicembre 2016. Con queste limitate informazioni qualsiasi valutazione sarebbe priva di elementi oggettivi su cui basarsi, per cui anche in considerazione del limitato valore residuo della partecipazione rispetto all'investimento complessivo, si rinvia alle prossime chiusure contabili la stima del valore recuperabile, confidando di poter acquisire nel frattempo maggiori elementi per valutare.

Le **altre attività finanziarie correnti** ammontano al 31 dicembre 2016 a 184.678 mila euro ed includono la partecipazione in Unicredit ed i finanziamenti concessi alle società controllate.

Questi ultimi ammontano a 177.054 mila euro, in incremento di 14.820 mila euro rispetto a fine 2015. In particolare la Società vanta crediti per 105.735 mila euro nei confronti di RCN Finanziaria S.p.A. rappresentati, tra gli altri, da due finanziamenti soci convertibili sottoscritti dalla Capogruppo, rispettivamente di 27,4 milioni di euro e di 12 milioni di euro ad oggi scaduti e per i quali la Società ha già manifestato l'intenzione di rinnovarli. Il rinnovo di tali finanziamenti è 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 si legano, hanno fatto slittare il rinnovo degli stessi.

I crediti verso RCN Finanziaria incrementano nell'esercizio prevalentemente per la quota di interessi capitalizzati a fine 2016 e maturati sul primo finanziamento soci convertibile.

La Società ha inoltre concesso finanziamenti ad ISM Investimenti S.p.A. per complessivi 45.503 mila euro, di cui 30,8 milioni di euro accordati principalmente per consentire alla controllata di aderire alle operazioni di aumento di capitale intraprese da Is Molas S.p.A..

Tra i finanziamenti attivi sono iscritti infine 22.200 mila euro di crediti vantati dalla Capogruppo nei confronti di Is Molas S.p.A., 3.176 mila euro verso Pietra S.r.l. e 440 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 7.624 mila euro per n. 2.788.464 azioni. Il *fair value* della partecipazione, rappresentato dalla quotazione del titolo a fine 2016, risulta in riduzione rispetto a fine 2015 per circa 6.695 mila euro, ed è iscritto tra le componenti positive del Conto Economico Complessivo al netto del relativo effetto fiscale. La quotazione del titolo Unicredit si attesta al 31 dicembre 2016 ad un valore pari a 2,734 euro, inferiore rispetto al valore di carico pari a circa 5,326 euro per azione. Tale scostamento non si ritiene essere una perdita durevole di valore così come definita dalla procedura adottata da Immsi S.p.A.: a riguardo, si ricorda che tale procedura 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. A tale proposito si segnala che in data 6 e 7 luglio 2016 la riduzione del valore di mercato del titolo Unicredit rispetto al valore di carico ha leggermente superato la soglia dei due terzi del

valore di carico (verificandosi la prima condizione prevista dalla suddetta procedura). Il Consiglio di Amministrazione ha però valutato che tale flessione si inserisce in un contesto di generale forte debolezza dei mercati azionari europei ed in particolare nel settore bancario. Conformemente a quanto previsto dalla procedura aziendale citata, il Consiglio di Amministrazione ha pertanto ritenuto di non considerare la valorizzazione di mercato del titolo Unicredit per le due chiusure sopra riportare indicative di una “significativa riduzione di *fair value*” ed eccezionalmente di derogare alla soglia indicata.

Si segnala che le azioni Unicredit di cui sopra risultano al 31 dicembre 2016 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 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 6.664 mila euro al 31 dicembre 2016, 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	120
----	------------------------	-----

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 120 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 2017.

C6	Imposte anticipate	0
----	--------------------	---

La Società ha iscritto attività per imposte anticipate lorde per complessivi 318 mila euro, esclusivamente iscritte a fronte di differenze temporanee per costi deducibili in esercizi successivi. Il decremento rispetto a fine 2015, pari a circa 1,5 milioni di euro, è riconducibile allo storno prudenziale delle imposte iscritte a fronte di perdite fiscali pregresse la cui recuperabilità in sede di consolidato fiscale nazionale non 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). Per il medesimo motivo la Società non ha prudenzialmente iscritto imposte anticipate a fronte della perdita fiscale stimata per l'esercizio 2016.

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	55.960
----	--------------------------------------	--------

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 44.278 mila euro vantati nei confronti di Is Molas per 11.552 mila euro, RCN Finanziaria per 29.099 mila euro, Piaggio per 121 mila euro, ISM Investimenti per 2.792 mila euro, 633 mila euro verso Pietra S.r.l. 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 11.095 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 662 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	792
----	---	-----

La voce include cassa e conti correnti bancari. La giacenza risulta in sensibile decremento rispetto a fine 2015 quando il saldo risultava influenzato dall'erogazione a favore della Società nel mese di dicembre di 24.556 mila euro disposta dal Banco Popolare a valle della rinegoziazione del finanziamento ipotecario.

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 3 mila euro al 31 dicembre 2016, risulta a tutti gli effetti indisponibile sino al raggiungimento della giacenza minima per il pagamento della rata interessi in scadenza a giugno 2017.

D – Commento alle principali voci del passivo

D1	Patrimonio netto	370.771
----	------------------	---------

Capitale sociale

Il capitale sociale di Immsi S.p.A. ammonta al 31 dicembre 2016 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 2016.

Altre riserve e risultati a nuovo

La composizione della voce Altre riserve al 31 dicembre 2016 risulta essere la seguente:

- riserva legale per 7.764 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. Per un dettaglio dell'operazione che ha generato tale riserva si rimanda voce Investimenti Immobiliari;
- riserva sovrapprezzo azioni che accoglie il corrispettivo degli aumenti 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 40 mila euro, l'adeguamento del *fair value* delle attività disponibili per la vendita per 7.227 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 374 mila euro.

In merito agli utilizzi nei tre esercizi precedenti di riserve per copertura perdite, aumenti di capitale o distribuzione ai soci, si segnala esclusivamente il ripianamento della perdita d'esercizio 2014, pari a 65.628 mila euro, attraverso l'integrale utilizzo degli utili a nuovo e della riserva straordinaria ed il parziale utilizzo della riserva sovrapprezzo azioni sopracitato.

A seguito di quanto sopra riportato, il Patrimonio Netto della Società include risultati a nuovo per 20.247 mila euro, rappresentati da quota parte della perdita maturata nell'esercizio 2012 non ancora coperta.

Conto Economico Complessivo

Nel corso dell'esercizio 2016 il Conto Economico Complessivo registra una perdita di periodo pari a 944 mila euro, a fronte della variazione positiva del *fair value* dello strumento di copertura di tipo *Interest Swap* per 274 mila euro, del minor valore del *fair value* della partecipazione detenuta in Unicredit rispetto al valore rilevato a fine 2015, pari a 6.695 mila euro, e della rettifica per 15 mila euro della valutazione dei piani a benefici definiti relativamente alla perdita attuariale generatosi nel 2016.

D2	Passività finanziarie	257.453
----	-----------------------	---------

Con riferimento alle passività finanziarie si segnala che, per effetto principalmente della forte discesa dei corsi azionari, legata in particolare a timori di solidità patrimoniale del settore bancario europeo, ma che di fatto ha poi coinvolto anche tutti gli altri comparti, i valori delle società quotate detenute da Immsi S.p.A., ovvero Piaggio S.p.A. ed Unicredit S.p.A., hanno subito forti deprezzamenti nel corso del 2016.

Dal momento che i suddetti titoli sono impiegati dalla Società per garantire diverse linee di credito, si è venuta a creare con riferimento al 31 dicembre 2016 una situazione di non rispetto di alcuni *covenants* finanziari e Valori di Garanzia (*Value to Loan*). La Società ha attivato quindi con la massima tempestività possibile le opportune richieste di deroghe o esoneri rispetto a quanto previsto contrattualmente, ma i tempi tecnici necessari alla gestione di tali pratiche hanno comportato che l'ottenimento di alcune risposte positive sia giunto successivamente al 31 dicembre 2016.

Ciò ha reso necessaria la temporanea riclassifica a breve delle linee di credito a medio – lungo termine nella presente situazione patrimoniale, per effetto delle diverse clausole di tutela del creditore previste generalmente nei contratti di finanziamento, tra cui la decadenza del beneficio del termine. Tale riclassifica giustifica il decremento della voce Passività finanziarie non correnti rispetto al saldo di fine 2015, pari a 117.311 mila euro, e verrà modificata riportando alle scadenze contrattuali i suddetti finanziamenti nelle chiusure contabili successive alla luce dell'ottenimento dei necessari *waiver* dagli istituti di credito.

Di seguito si dettaglia la composizione dell'indebitamento bancario:

- 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 39.862 mila euro, di cui 4.500 mila euro relativi alle rate rimborsabili entro 12 mesi. 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*, da verificare al 31 dicembre di ogni anno, rispettati a fine 2016. 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 2016) e tasso di riferimento pari all'Euribor variabile maggiorato di uno *spread*. La linea prevede il rispetto di un *covenant*, da comunicare dopo l'approvazione da parte dell'Assemblea di Immsi S.p.A. del Bilancio 2016. Sebbene al 31 dicembre 2016 il *covenant* non sia rispettato, dal momento che la linea risulta in scadenza ad aprile 2017 e quindi prima della data di approvazione del suddetto Bilancio ed in considerazione delle trattative in corso con l'Istituto di credito, finalizzate al rinnovo

della linea di credito da perfezionarsi entro la scadenza prevista, si è ritenuto non essere più necessario effettuare la sua verifica;

- linea di credito *revolving* accordata da Intesa Sanpaolo per 25 milioni di euro, interamente utilizzata al 31 dicembre 2016, con tasso di riferimento pari all'Euribor maggiorato di uno *spread* e con scadenza a giugno 2017. Tale linea prevede un *covenant*, da verificare al 31 dicembre e al 30 giugno di ciascun anno, rispettato a fine 2016;
- linea di credito concessa da Intesa Sanpaolo per complessivi nominali 15 milioni di euro (interamente utilizzata al 31 dicembre 2016) scadenza febbraio 2017 e già rinnovata, tasso di riferimento pari all'Euribor variabile maggiorato di uno *spread*, prevede un *covenant* da verificare al 31 dicembre e al 30 giugno di ciascun anno, rispettato a fine 2016. Con riferimento alla suddetta linea la Società ha ottenuto l'esonero temporaneo (sino al 30 aprile 2017) dalla verifica del Valore di Garanzia (*Value to Loan*);
- linea di credito *revolving* accordata da Unicredit per complessivi 25 milioni di euro (utilizzata per 16,5 milioni di euro al 31 dicembre 2016), con tasso di riferimento pari all'Euribor maggiorato di uno *spread*, con scadenza a maggio 2017. Tale linea prevede un *covenant*, da riscontrare mensilmente, la cui verifica è stata esonerata dall'istituto di credito sino al 31 dicembre 2016. Il *covenant* risulta sfiorato anche al 31 gennaio 2017 e 28 febbraio 2017, quindi oggetto di richiesta di *waiver* da parte di Immsi ed esonerato dall'Istituto di credito a marzo 2017;
- finanziamento accordato da Banca Popolare dell'Emilia Romagna per residui nominali 2,5 milioni di euro ed iscritto a bilancio al 31 dicembre 2016 per 2.494 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 ed il rispetto di due *covenants*, di cui uno sfiorato marginalmente al 31 dicembre ma oggetto di esonero su tale scadenza a marzo 2017;
- linea di credito *revolving* concessa dall'istituto di credito Banca Nazionale del Lavoro per complessivi 20 milioni di euro (interamente utilizzata al 31 dicembre 2016). La linea, con scadenza ultima ad aprile 2018 e tasso di riferimento pari all'Euribor variabile maggiorato di uno *spread*, prevede il rispetto di due *covenants*, da verificare al 31 dicembre di ogni anno, rispettati a fine 2016;
- linea di credito *revolving* accordata da Banco BPM, ex Banco Popolare, per 20 milioni di euro (interamente utilizzata al 31 dicembre 2016), con scadenza a fine 2018 e tasso di riferimento pari all'Euribor variabile maggiorato di uno *spread*. Con riferimento alla scadenza della rata prevista per il 31 marzo 2017 la Società ha richiesto il posticipo dell'addebito della stessa e degli oneri finanziari fino al 30 aprile 2017. La richiesta alla data di approvazione del presente Progetto di Bilancio è in attesa di riscontro;
- finanziamento *Bullet – Multi Borrower* accordato da Intesa Sanpaolo per complessivi 130 milioni di euro, interamente utilizzata a fine 2016, in scadenza a dicembre 2017 con tasso di riferimento pari all'Euribor variabile maggiorato di uno *spread*, di cui 77,7 milioni di euro concessi ad Immsi S.p.A., 30 milioni di euro erogati ad ISM Investimenti S.p.A. e 22,3 milioni di euro erogati ad Intermarine S.p.A.. Con riferimento alla suddetta linea la Società ha ottenuto l'esonero temporaneo (sino al 30 aprile 2017) dalla verifica del Valore di Garanzia (*Value to Loan*);
- contratto di prestito titoli da Immsi S.p.A. a Banca Akros il quale prevede, a fronte del prestito di 2.788.464 azioni Unicredit, l'erogazione di un collaterale in denaro per un importo pari a circa 6.664 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.

Ulteriori 4,6 milioni di euro relativi ad una linea di credito *revolving* accordata da Intesa Sanpaolo risultano quasi interamente utilizzati a fine esercizio.

La Società ha depositato a garanzia del proprio indebitamento bancario un totale complessivo di 23.252 mila azioni Piaggio ed in pegno un totale di 129.077 mila azioni Piaggio.

Di seguito si riporta il dettaglio dei debiti finanziari nominali distinti per scadenza contrattuale:

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	192.262	34.500	4.500	4.500	4.500	18.000	258.262

D3	Fondi per trattamento di quiescenza ed obblighi simili	302
----	--	-----

La passività include esclusivamente il fondo Trattamento di Fine Rapporto pari a 302 mila euro valutato a fine 2016. 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 1,62%. 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 2016.

Si riportano di seguito i parametri utilizzati nella valutazione:

	Tasso inflazione	Tasso incremento TFR
2017	1,70%	2,775%
2018	1,70%	2,775%
2019	1,60%	2,7%
dal 2020	2,00%	3,00%

La seguente tabella mostra gli effetti, al 31 dicembre 2016, che ci sarebbero stati a seguito delle variazioni delle ipotesi attuariali ragionevolmente possibili:

In migliaia di euro	Fondo TFR
Tasso di turnover +2%	296
Tasso di turnover -2%	309
Tasso di inflazione + 0,25%	307
Tasso di inflazione - 0,25%	296
Tasso di attualizzazione + 0,50%	287
Tasso di attualizzazione - 0,50%	318

Le erogazioni future stimate sono di seguito rappresentate:

In migliaia di euro	Erogazioni future
Anno 1	50
Anno 2	16
Anno 3	16
Anno 4	16
Anno 5	17

La durata finanziaria media dell'obbligazione è pari a 14 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 31.12.2015	342
<i>Service cost</i>	24
Utilizzo per cessazioni rapporto di lavoro/anticipi	-85
Interest cost	6
<i>Actuarial (gain)/loss</i>	15
Saldo al 31.12.2016	302

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 la perdita attuariale che deriva dalla rimisurazione in ogni esercizio della passività, pari a 15 mila euro, è stata iscritta nel Conto Economico Complessivo.

D4	Imposte differite	19.128
----	-------------------	--------

La voce Imposte differite al 31 dicembre 2016 ammonta a 19.128 mila euro al netto delle imposte anticipate stanziata a fronte di differenze temporanee e perdite fiscali, compensate per 318 mila euro in quanto omogenee per natura e per ente impositore.

Le imposte differite lorde risultano iscritte 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.

D5	Debiti commerciali ed altri debiti	4.116
----	------------------------------------	-------

Gli **altri debiti non correnti**, pari a 422 mila euro, includono quasi esclusivamente il valore *mark to market* a fine 2016 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 BPM (ex-Banco Popolare). La variazione rispetto a quanto rilevato a fine 2015, pari ad una riduzione di 274 mila euro, è stata iscritta nel Conto Economico Complessivo. Ulteriori 48 mila euro iscritti negli altri debiti non correnti risultano attribuibili a depositi cauzionali versati dagli inquilini dell'immobile di Roma a garanzia dei contratti di locazione.

I **debiti commerciali correnti** si riferiscono a fatture ricevute non ancora pagate ed a fatture da ricevere accertate secondo il principio della competenza ed ammontano a 1.918 mila euro, di cui verso Parti Correlate e altre società del Gruppo per 361 mila euro.

Tra gli **altri debiti correnti** sono iscritti principalmente debiti verso istituti di previdenza e sicurezza sociale per 85 mila euro, debiti verso il personale dipendente e organi sociali per 775 mila euro, ratei e risconti passivi per 913 mila euro.

A fine 2016 non risultano iscritti debiti commerciali ed altri debiti verso società estere e debiti con scadenza superiore a 5 anni.

D6	Imposte correnti	281
----	------------------	-----

Le imposte correnti al 31 dicembre 2016 sono rappresentate dalle ritenute operate sui redditi da lavoro dipendente ed autonomo per 257 mila euro, debiti verso l'Erario per IVA per 11 mila euro e debiti IRAP per 13 mila euro.

La tassazione di Gruppo calcolata per l'anno 2016 ha espresso una perdita fiscale, pertanto nell'esercizio 2017 si prevede che non saranno versate imposte sul reddito a titolo di Ires.

E – Commento alle principali voci di Conto Economico

E1	Proventi finanziari	18.688
-----------	----------------------------	---------------

Di seguito si riporta il dettaglio dei proventi finanziari dell'esercizio 2016 ed il relativo confronto con quelli realizzati nell'esercizio precedente:

<i>In migliaia di euro</i>	Esercizio 2016	Esercizio 2015
Dividendi da imprese controllate	9.041	13.156
Plusvalenza da vendita azioni di imprese controllate	-	2.670
Interessi e commissioni da imprese controllate	9.306	8.637
Altri proventi finanziari	341	348
Totale	18.688	24.811

Il decremento rispetto all'esercizio precedente è riconducibile principalmente all'incasso nel 2015 di maggiori dividendi staccati da Piaggio & C. S.p.A. ed alla realizzazione di una plusvalenza a seguito della vendita di 1,9 milioni di azioni Piaggio.

Gli altri proventi finanziari 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	10.478
-----------	-------------------------	---------------

Gli oneri finanziari ammontano a 10.478 mila euro ed includono quasi esclusivamente interessi e commissioni maturate sui finanziamenti bancari. La voce risulta in leggero incremento rispetto a quanto registrato nell'anno precedente, pari a 10.188 mila euro.

E3	Proventi operativi	4.277
-----------	---------------------------	--------------

Tra i proventi operativi, pari a 4.277 mila euro, sono iscritti 1.608 mila euro riferiti a contratti di servizi in essere con società del Gruppo e ricavi per circa 2.669 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	3.426
-----------	--	--------------

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 3.426 mila euro, di cui circa 435 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 2016	Esercizio 2015
Spese per manutenzioni e pulizie	198	165
Spese per il personale	24	24
Consulenze tecniche, legali, tributarie, amministrative, ecc.	601	645
Materiale, attività promozionali e marchi	4	5
Spese per utenze energetiche, telefoniche, postali, ecc.	71	56
Assicurazioni	41	41
Spese per il funzionamento del Consiglio di Amministrazione	1.652	1.653
Spese per il funzionamento del Collegio Sindacale	141	144
Spese comunicazione e pubblicazione	9	14
Spese di certificazione	59	59
Diritti di quotazione e Montetitoli	100	72
Spese condominiali, vigilanza e portierato	44	48
Spese bancarie	7	8
Spese gestione e manutenzione sito web	10	10
Spese per locazioni immobiliari	393	377
Spese per canoni e noleggi diversi	64	66
Spese diverse	8	8
Totale	3.426	3.395

E5	Costi del personale	1.245
-----------	----------------------------	--------------

I costi del personale iscritti nel 2016 si riferiscono a stipendi per circa 918 mila euro, oneri sociali per 256 mila euro e ad accantonamenti a titolo di TFR per 71 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 11 dipendenti, di cui 3 dirigenti.

E6	Ammortamento delle attività materiali	78
-----------	--	-----------

Gli ammortamenti delle attività materiali iscritti nel 2016 ammontano a 78 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	124
-----------	---------------------------------	------------

Tale voce ammonta a fine periodo a 124 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	697
----	-----------------------	-----

Di seguito si propone il dettaglio degli altri costi operativi:

<i>In migliaia di euro</i>	Esercizio 2016	Esercizio 2015
minusvalenze da alienazioni	-	3
IMU	501	532
accantonamento rischi su crediti	-	30
altre imposte e tasse	175	174
oneri vari di gestione	21	30
Totale	697	769

E9	Imposte	1.639
----	---------	-------

Le imposte sul reddito dell'esercizio iscritte nel 2016 ammontano a 1.639 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 risulta iscritto, oltre al costo stimato per l'esercizio a titolo di IRAP e ad imposte differite generate da differenze temporanee, lo storno prudenziale delle imposte anticipate iscritte negli esercizi precedenti pari a circa 1,5 milioni di euro a fronte di perdite fiscali pregresse per le quali non è stimata la recuperabilità in ambito di consolidato fiscale nell'arco temporale considerato nel piano.

Di seguito si riporta la riconciliazione tra onere fiscale teorico ed onere fiscale da bilancio:

IRES	Reddito		Imposte	
	Risultato	Componenti temporanee	Correnti	Differite
Risultato ante imposte	7.131			
Onere (beneficio) fiscale teorico			1.961	
Differenze temporanee tassabili in esercizi successivi	-670	-670	-184	161
Differenze temporanee deducibili in esercizi successivi	595	-595	164	-143
Annullamento differenze temporanee sorte in precedenti esercizi	-218	218	-60	60
Differenze permanenti che non si annulleranno negli esercizi successivi	-6.953	0	-1.912	0
Totale differenze	-7.246	-1.047	-1.993	78
Imponibile fiscale	-115			
Totale onere (beneficio) fiscale sul reddito di competenza			-32	78
Altre rettifiche			32	1.547
Totale onere (beneficio) fiscale iscritto a bilancio			0	1.625

IRAP	Reddito		Imposte	
	Risultato	Componenti temporanee	Correnti	Differite
Valore produzione lorda	-1.078			
Onere (beneficio) fiscale teorico			-60	
Oneri/Proventi finanziari	-1.160	0	-65	0
Differenze temporanee tassabili/deducibili in esercizi successivi	0	0	0	0
Annullamento differenze temporanee sorte in precedenti esercizi	-16	16	-1	1
Differenze permanenti che non si annulleranno negli esercizi successivi	2.496	0	139	0
Totale differenze	1.320	16	74	1
Imponibile fiscale/Valore della produzione netta	242	2.496		
Totale onere (beneficio) fiscale sul reddito di competenza			13	1
Altre rettifiche			0	0
Totale onere (beneficio) fiscale iscritto a bilancio			13	1

E10	Utile netto di periodo	5.492
-----	------------------------	-------

Immsi S.p.A. realizza un utile netto pari a 5.492 mila euro in particolar modo per effetto delle componenti finanziarie positive iscritte nel 2016.

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 2016, Immsi S.p.A. ha ricevuto fidejussioni per un totale di 614 mila euro e depositi cauzionali per 48 mila euro.

Si segnala che la Società, a fronte di linee di credito e finanziamenti bancari ricevuti, ha depositato a garanzia 23,252 milioni di azioni ed in pegno circa 129,1 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 10,3 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, 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 5,1 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 2016, 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 1,4 milioni di euro a fine 2016 relativamente a operazioni di anticipazione.

Immsi risulta inoltre coobbligata alla restituzione del finanziamento di 10 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 Gaeta e in riferimento all'anticipo su contratto e per la cessione dei crediti verso un gruppo italiano operante nel settore con riferimento alla costruzione di piattaforme integrate, sono state rilasciate a banca IFIS *patronage* dalla controllante diretta RCN Finanziaria S.p.A., confermate da Immsi S.p.A.. Il valore delle garanzie a fine 2016 è pari a 9,5 milioni di euro in totale.

Nel corso del 2016 inoltre Immsi ha rilasciato fidejussioni a favore del Banco BPM per un totale di 5,1 milioni di euro per anticipo su contratto e a controgaranzia delle fidejussioni che lo stesso istituto di credito ha rilasciato alla Marina Militare Italiana per gli anticipi versati ad Intermarine.

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 2016 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>	31/12/2016	31/12/2015
Disponibilità e mezzi equivalenti	(792)	(18.702)
Altre attività finanziarie a breve	(177.054)	(162.234)
Attività finanziarie a medio e lungo termine	0	0
Debiti finanziari a breve	257.453	141.780
Debiti finanziari a medio e lungo termine	0	117.311
Indebitamento finanziario netto	79.607	78.155

L'indebitamento finanziario netto ammonta al 31 dicembre 2016 a 79.607 mila euro, in incremento rispetto al 31 dicembre 2015 per 1.452 mila euro.

<i>In migliaia di euro</i>	31/12/2016	31/12/2015
Autofinanziamento	(160)	3.240
Variazione del capitale circolante netto	5.769	3.625
Flusso monetario netto generato dalla gestione	5.609	6.865
Pagamento dividendi da parte della Capogruppo	(5.107)	0
Acquisizione di attività immateriali	0	0
Acquisizione di attività materiali ed investimenti immobiliari	(73)	(133)
Decremento netto da cessioni immobiliari	0	3
Acquisizione partecipazioni non controllate, al netto dismissioni	(1.881)	(1.766)
Acquisizione partecipazioni controllate, al netto dismissioni	0	2.698
Altri movimenti netti	0	0
Variazione posizione finanziaria netta	(1.452)	7.667
Posizione finanziaria netta a inizio periodo	(78.155)	(85.822)
Posizione finanziaria netta a fine periodo	(79.607)	(78.155)

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., come da delibera assembleare del 29 aprile 2016, ha erogato dividendi (relativi all'utile di esercizio 2015) per complessivi 5.107 mila euro pari a 0,015 euro per 340.530.000 azioni. Si ricorda che nell'esercizio 2015 Immsi S.p.A. non aveva distribuito dividendi.

I - 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 2016, comparato con quanto rilevato per le medesime parti correlate nel bilancio 2015:

Principali partite economiche e patrimoniali	Importi 2016 in migliaia di Euro	% incidenza su voce di bilancio	Descrizione della natura delle operazioni	Importi 2015 in migliaia di Euro
Operazioni con Parti Correlate:				
<i>Debiti commerciali correnti</i>	51	2,7%	<i>Servizi di assistenza fiscale forniti dallo Studio Girelli e Associati</i>	19
<i>Costi per servizi e godimento beni di terzi</i>	51	1,5%	<i>Servizi di assistenza fiscale forniti dallo Studio Girelli e Associati</i>	53
Operazioni verso Società Controllanti:				
<i>Debiti commerciali correnti</i>	124	6,5%	<i>Locazione uffici siti in Mantova forniti da Omniaholding S.p.A.</i>	2
<i>Costi per servizi e godimento beni di terzi</i>	227	6,6%	<i>Locazione uffici siti in Mantova forniti da Omniaholding S.p.A.</i>	222
Operazioni verso Società Controllate:				
<i>Attività materiali</i>	5	4,2%	<i>Impianti ed arredi ceduti da Is Molas S.p.A.</i>	10
<i>Crediti commerciali ed altri crediti correnti</i>	65	0,1%	<i>Crediti verso Intermarine S.p.A. per spese riaddebitate, locazione uffici siti in Roma, interessi, commissioni e contratto di consulenza</i>	654
	29.098	52,0%	<i>Crediti verso RCN Finanziaria S.p.A. per spese riaddebitate ed interessi</i>	24.966
	11.552	20,6%	<i>Crediti verso Is Molas S.p.A. per spese riaddebitate, contratto di consulenza e interessi</i>	9.811
	2.792	5,0%	<i>Crediti verso ISM Investimenti S.p.A. per spese riaddebitate ed interessi</i>	1.915
	121	0,2%	<i>Crediti verso Piaggio & C. S.p.A. per spese riaddebitate, contratto di consulenza e riversamento compensi</i>	740
	638	1,1%	<i>Crediti verso Pietra S.r.l. e Pietra Ligure S.r.l. per interessi</i>	486
	12	0,0%	<i>Crediti verso Apuliae S.p.a. per interessi</i>	0
	11.095	19,8%	<i>Crediti da consolidato fiscale nazionale</i>	12.832
<i>Altre attività finanziarie correnti</i>	105.735	57,3%	<i>Finanziamenti concessi a RCN Finanziaria S.p.A.</i>	105.126
	22.200	12,0%	<i>Finanziamenti concessi a Is Molas S.p.A.</i>	21.600
	45.503	24,6%	<i>Finanziamenti concessi a ISM Investimenti S.p.A.</i>	32.449
	3.175	1,7%	<i>Finanziamenti concessi a Pietra S.r.l.</i>	2.730
	440	0,2%	<i>Finanziamenti concessi ad Apuliae S.p.A.</i>	330
<i>Debiti commerciali correnti</i>	153	8,0%	<i>Debito verso Piaggio & C. S.p.A. per spese riaddebitate</i>	57
	33	1,7%	<i>Attività di internal audit prestata da Immsi Audit S.c.a r.l.</i>	0
<i>Proventi finanziari</i>	9.041	48,4%	<i>Dividendi da Piaggio & C. S.p.A.</i>	13.156
	4.680	25,0%	<i>Interessi attivi verso RCN Finanziaria S.p.A.</i>	4.754
	474	2,5%	<i>Interessi attivi e commissioni di garanzia verso Intermarine S.p.A.</i>	510
	1.011	5,4%	<i>Interessi attivi verso Is Molas S.p.A.</i>	1.075
	2.980	15,9%	<i>Interessi attivi verso ISM Investimenti S.p.A.</i>	2.158
	141	0,8%	<i>Interessi attivi verso Pietra S.r.l.</i>	122
19	0,1%	<i>Interessi attivi verso Apuliae S.p.A.</i>	13	
<i>Proventi operativi</i>	1.326	31,0%	<i>Contratto di consulenza ed assistenza e affitti attivi uffici siti in Roma locati a Piaggio & C. S.p.A.</i>	1.326
	600	14,0%	<i>Contratto di consulenza e assistenza con Is Molas S.p.A.</i>	600
	15	0,4%	<i>Contratto di consulenza ed assistenza ed affitti attivi uffici siti in Roma locati a Intermarine S.p.A.</i>	48
<i>Costi per servizi e godimento beni di terzi</i>	65	1,9%	<i>Attività di internal audit prestata da Immsi Audit S.c.a r.l.</i>	75
	91	2,7%	<i>Riaddebiti da ricevere da Piaggio & C. S.p.A.</i>	57
<i>Altri proventi operativi</i>	80	64,5%	<i>Riversamento compensi da Piaggio & C. S.p.A.</i>	80

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 2016 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	31.12.2016	31.12.2015
ATTIVO		
ATTIVITA' NON CORRENTI		
Altre attività finanziarie	13.996	12.115
Crediti finanziari	0	0
Attività finanziarie	13.996	12.115
ATTIVITA' CORRENTI		
Altre attività finanziarie	184.678	176.553
Crediti finanziari	177.054	162.234
Attività finanziarie	7.624	14.319
PASSIVO		
PASSIVITA' NON CORRENTI		
Passività finanziarie	0	117.311
Debiti verso banche	0	117.311
PASSIVITA' CORRENTI		
Passività finanziarie	257.453	141.780
Debiti verso banche	257.453	141.780

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 degli strumenti finanziari attivi e passivi della Società, iscritti interamente nella porzione corrente, 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	Totale
Totale a tasso fisso	-11.499
Totale a tasso variabile	-69.704

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 697 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	31.12.2016	31.12.2015
Crediti scaduti:		
0-30 gg.	3.224	3.809
30-60 gg.	63	34
60-90 gg.	14	191
> 90 gg.	40.458	34.875
Totale crediti scaduti	43.759	38.909
Totale crediti a scadere	124	28
Totale	43.883	38.937

I crediti verso l'Erario risultano utilizzati nei primi mesi del 2017 mentre gli altri crediti sono rappresentati sostanzialmente da ratei e risconti.

Rischio liquidità

La Società potrebbe risentire di eventuali situazioni di criticità che riguardassero le controllate, in particolar modo quelle a cui ha accordato finanziamenti a breve termine. Immsi S.p.A. infatti interviene con finanziamenti ed il rilascio di garanzie a favore delle controllate del Gruppo finalizzate ad agevolare la provvista da parte delle stesse; le suddette operazioni sono regolate a normali condizioni di mercato.

Con riferimento alla posizione debitoria, la Società nel corso del 2016 ha sostanzialmente rinnovato le linee di credito scadute con nuovi finanziamenti.

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.

La Società ha a disposizione a fine 2016 linee di credito non utilizzate per complessivi 8,7 milioni di euro di cui 8,5 milioni di euro riferiti alla linea di credito Unicredit e la restante parte relativa alla linea di credito *revolving* a revoca accordata da Intesa Sanpaolo.

Gli Amministratori ritengono che i fondi attualmente disponibili, oltre a quelli che saranno generati dall'attività operativa e di finanziamento, consentiranno ad Immsi di soddisfare i propri fabbisogni derivanti dalle attività di investimento, di gestione del capitale circolante e di rimborso dei debiti e assicureranno un adeguato livello di flessibilità operativa e strategica, sul presupposto che le diverse linee che andranno in scadenza nei prossimi 12 mesi possano essere integralmente rinnovate da parte degli Istituti di credito. Quanto sopra implica in aggiunta che siano disponibili le garanzie che tali contratti richiedono per poterli attivare ed ancora che non si verifichino casi di mancato rispetto dei Valori di Garanzia e *covenants* finanziari ovvero che in tale evenienza gli Istituti siano disponibili a concedere esonero dal loro rispetto. Si precisa che nel corso del 2017 verranno a scadere linee utilizzate per complessivi 166,7 milioni di euro.

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 2016, pari a 2.788.464 titoli, per un controvalore complessivo a tale data pari a 7.624 mila euro. Il *fair value* della partecipazione, rappresentato dalla quotazione del titolo a fine 2016, risulta

in flessione rispetto a fine 2015 per circa 6.695 mila euro.

Al 31 dicembre 2016, 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 374 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 88.051 mila euro e sono rappresentate per 13.996 mila euro dalla partecipazione detenuta in Alitalia – Compagnia Aerea Italiana S.p.A. e per 74.055 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 <i>Fair Value</i>
Immsi S.p.A. – Mutuo ipotecario Banco Popolare	40.500	39.862	37.974
Immsi S.p.A. – Linea di credito con scadenza a marzo 2017	2.500	2.495	2.562
Immsi S.p.A. – Linea di credito con scadenza a aprile 2018	20.000	19.908	19.875
Immsi S.p.A. – Linea di credito con scadenza a dicembre 2018	20.000	19.931	20.036

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 2016 a Pricewaterhouse Coopers S.p.A. ammontano a 43.830 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 7 aprile 2017 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 2016.

Al riguardo non sono emersi aspetti di particolare rilievo.

Si attesta, inoltre, che il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2016:

- 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 2017



Il Presidente
Roberto Colaninno



Il Dirigente Preposto alla redazione
dei documenti contabili societari
Andrea Paroli



L'Amministratore Delegato
Michele Colaninno

**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 SpA

Relazione sul bilancio d'esercizio

Abbiamo svolto la revisione contabile dell'allegato bilancio d'esercizio della Società IMMSI SpA, costituito dal prospetto della situazione patrimoniale – finanziaria al 31 dicembre 2016, dal prospetto di conto economico, dal prospetto 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 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 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 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Varese** 21100 Via Albuzzini 43 Tel. 0332285039 - **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 SpA al 31 dicembre 2016, 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.

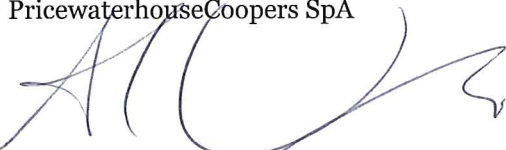
Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

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 ABC S.p.A., con il bilancio d'esercizio della IMMSI SpA al 31 dicembre 2016. 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 SpA al 31 dicembre 2016.

Brescia, 6 aprile 2017

PricewaterhouseCoopers SpA



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 2016, redatto secondo i principi contabili internazionali las/lfrs, che presenta un utile netto di euro 5.492.000, a fronte di euro 15.496.000 nell'esercizio precedente.

Vi viene presentato anche il Bilancio consolidato dell'esercizio 2016, che evidenzia una perdita complessiva pari ad euro 8.345.000 (a fronte di una perdita complessiva di euro 13.672.000 nell'esercizio precedente), che si scompone in un utile di pertinenza di terzi pari ad euro 318.000 e in una perdita di pertinenza del Gruppo per euro 8.663.000.

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 2016, 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 (nella formulazione applicabile all'esercizio 2016), 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 2016 sono state descritte dagli Amministratori in modo

Aloni

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.

2. Nell'esercizio 2016 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 2017 – le relative relazioni che risultano senza rilievi e senza richiami di informativa.
5. Nel corso dell'esercizio 2016 non sono pervenute denunce ex art. 2408 al Collegio Sindacale.
6. Nel corso dell'esercizio 2016 non sono pervenuti esposti al Collegio Sindacale.
7. La società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. ha rilasciato la dichiarazione ai sensi dell'art 17 comma 9, lettera a) del DLgs 39/2010 relativa all'esercizio 2016. 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 43.830 per la sola IMMSI e di euro 670.179 per il resto del Gruppo (di cui euro 463.870 riferibili alla controllata Piaggio & C. S.p.A. ed euro 113.647 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 27.000 (interamente ascrivibili alla controllata Piaggio & C. S.p.A) ed “altri servizi” per euro 254.000 (di cui € 227.000 legati alla reingegnerizzazione e informatizzazione di Piaggio & C. S.p.A.). Nella predetta dichiarazione la Società di revisione ha attestato che nel periodo dal 1° gennaio 2016 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 375.692. Inoltre, la Rete ha ottenuto corrispettivi di euro 60.402 da controllate di Piaggio & C. S.p.A. per "servizi di attestazione", nonché euro 45.200 per "altri servizi", sempre da controllate di Piaggio & C. S.p.A.

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 2016, 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 2016 si è riunito n. 6 volte, riunioni alle quali il Collegio Sindacale ha sempre partecipato; il Comitato Controllo e Rischi si è riunito n. 8 volte; il Comitato di remunerazione si è riunito n. 1 volta, mentre il Collegio ha effettuato n. 11 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 43 società in settori diversificati, (di cui 34 consolidate nel bilancio di gruppo) in particolare industriale (specie nel *business* "due ruote" e *business* "veicoli com-

merciali”), 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 Collegio riceve periodicamente informazioni dall’Internal Audit di gruppo in ordine alle controllate. Il fatto inoltre che componenti del Collegio Sindacale siano anche nei Collegi Sindacali sia della controllata Piaggio & C. S.p.A. sia di altre controllate ha facilitato lo scambio di informazioni tanto riguardo alla controllata quotata quanto alle principali società del Gruppo. Attraverso tali componenti, il Collegio Sindacale, durante l’esercizio, ha intrattenuto collegamenti con i Collegi Sindacali delle più importanti società del Gruppo, in particolare delle sottocapogruppo, al fine di verificare l’esistenza di problematiche di interesse comune. Il Collegio ha avuto informazioni sulle situazioni patrimoniali e finanziarie dei sottogruppi, ad alcuni dei quali (quello navale e quello immobiliare) IMMSI ha assicurato il supporto finanziario o le necessarie garanzie finanziarie per lo svolgimento dei rispettivi *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 situazione 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 così come della situazione di liquidità, anche distintamente per settori di attività. A tali riunioni ha di norma partecipato il Presidente del Comitato Controllo e Rischi, che è anche Vicepresidente della Società, e/o l'intero Comitato Controllo e Rischi. Il Collegio Sindacale si è incontrato, su tali aspetti, anche con il Presidente e l'Amministratore delegato, raccomandando loro un costante dialogo con gli Istituti finanziari. Il Collegio conferma l'attenzione degli Amministratori a tale questione e l'adeguatezza della struttura organizzativa e amministrativa riguardo al processo di monitoraggio. La nota integrativa consolidata, al paragrafo G2 Passività finanziarie, così come la nota integrativa al Bilancio separato, al paragrafo D2 Passività finanziarie, danno conto della composizione dell'indebitamento bancario, distinto per istituto e linea di finanziamento, precisando anche le relative scadenze.

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 ri-

scontra 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 2016 – 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 2016 – 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 2017, anche alla luce delle attività effettivamente svolte nel 2016 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'approfondimento delle 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.

Alari

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 debbano essere segnalati ulteriormente in questa sede.

Tenendo conto di quanto sopra, il Collegio Sindacale ritiene che il sistema di controllo interno sia, allo stato attuale, nel complesso adeguato.

14. Il Collegio Sindacale, per gli aspetti di competenza, valuta adeguato il sistema amministrativo/contabile e lo ritiene idoneo a rappresentare correttamente i fatti di gestione. A questo riguardo, il Collegio Sindacale è 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 obbli-



ghi 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 2016 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 (a) non sono emerse questioni fondamentali da portare all'attenzione del Collegio e che (b) non sono state individuate carenze significative nel sistema di controllo interno in relazione al processo di informativa finanziaria che – secondo il giudizio professionale di tale Società – siano sufficientemente importanti da dover essere portate all'attenzione del Comitato per il Controllo interno e la revisione contabile. Il Collegio Sindacale dà atto di aver avuto modo di analizzare – dalla detta relazione e dall'incontro con la Società di revisione – anche altri aspetti riguardanti: i) la valutazione della partecipazione in Unicredit S.p.A.; ii) la recuperabilità – per IMMSI S.p.A. – delle imposte anticipate; iii) la situazione finanziaria IMMSI S.p.A.

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*" (che sono state profondamente aggiornate nel luglio 2016, in relazione alla necessità di rendere le stesse conformi alla nuova legislazione derivante dalla normativa comunitaria), di un "regolamento in materia di operazioni con parti correlate". Anche questi 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 parti correlate è legata all'esistenza di tre Amministratori indipendenti: tale circostanza si è verificata continuamente nel corso dell'esercizio 2016. Il possesso dei requisiti di indipendenza, di cui all'art. 3 del Codice di Autodisciplina e dell'art. 148, comma 3, lett. b) e c) del D.Lgs. 58/98, degli Amministratori indipendenti è stato verificato dal Consiglio di Amministrazione in data 23 marzo 2016 e successivamente aggiornato in data 23 marzo 2017. 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, del 23 marzo 2016 e del 23 marzo 2017, 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 3A, schemi 7-*bis* e 7-*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.



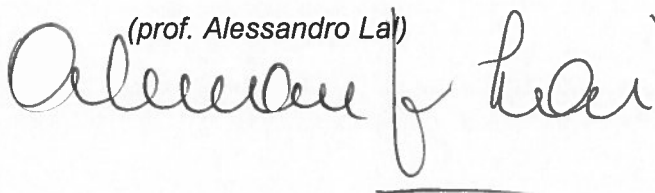
19. Il Collegio Sindacale non ha alcuna proposta da presentare all'Assemblea, ai sensi dell'art. 153 c. 2 del D.Lgs. 58/98, se non quanto di seguito indicato in ordine alla approvazione del bilancio.

== 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 2016 e si unisce alla proposta formulata dal Consiglio d'Amministrazione in ordine alla distribuzione del risultato d'esercizio.

Mantova, 7 aprile 2017.

Per il Collegio Sindacale – Il Presidente

(prof. Alessandro La)


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