

Relazione della società di revisione indipendente

ai sensi dell'articolo 14 del DLgs 27 gennaio 2010, n° 39 e dell'articolo 10 del Regolamento (UE) n° 537/2014

Agli azionisti della IMMSI SpA

Relazione sulla revisione contabile del bilancio consolidato

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato del gruppo IMMSI (il Gruppo), costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria consolidata al 31 dicembre 2018, dal conto economico consolidato, dal 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 e dalle note integrative ed esplicative sui prospetti contabili consolidati che includono anche la sintesi dei più significativi principi contabili applicati.

A nostro giudizio, il bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo al 31 dicembre 2018, 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'articolo 9 del DLgs n° 38/05.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione *Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio consolidato* della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto alla società IMMSI SpA (la Società) in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Aspetti chiave della revisione contabile

Gli aspetti chiave della revisione contabile sono quegli aspetti che, secondo il nostro giudizio professionale, sono stati maggiormente significativi nell'ambito della revisione contabile del bilancio consolidato dell'esercizio in esame. Tali aspetti sono stati da noi affrontati nell'ambito della revisione contabile e nella formazione del nostro giudizio sul bilancio consolidato nel suo complesso;

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640211 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wulhrer 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

pertanto su tali aspetti non esprimiamo un giudizio separato.

Aspetti chiave

Procedure di revisione in risposta agli aspetti chiave

Valutazione della recuperabilità delle imposte anticipate

Note integrative ed esplicative sui prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2018 nota F7 "Imposte anticipate"

Le imposte anticipate iscritte nel bilancio consolidato del Gruppo IMMSI al 31 dicembre 2018 ammontano ad Euro 126.998 migliaia che rappresenta il 6% del totale attivo consolidato e sono iscritte principalmente a fronte di perdite fiscali pregresse, oltre che a fronte di differenze temporanee per accantonamenti a fondi tassati e ad altre differenze temporanee.

Le principali stime del management nella determinazione della voce riguardano le previsioni circa il futuro scenario economico e di mercato ed i risultati imponibili fiscali futuri delle società del Gruppo.

La valutazione della recuperabilità delle imposte anticipate rappresenta un aspetto chiave della revisione per effetto della rilevanza del valore e per la complessità del processo valutativo.

Abbiamo effettuato una comprensione e una valutazione della procedura di determinazione della recuperabilità del valore di carico delle attività per imposte anticipate adottata dal Gruppo.

Le nostre procedure di revisione hanno riguardato la valutazione della ragionevolezza delle stime effettuate dal management nell'ambito del processo di previsione degli imponibili fiscali futuri delle società del Gruppo IMMSI, in funzione dei quali si ritiene saranno recuperate le perdite fiscali pregresse e le altre differenze temporanee che generano le imposte anticipate iscritte nel bilancio consolidato.

Valutazione della recuperabilità degli avviamenti

Note integrative ed esplicative sui prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2018 nota F1 "Attività immateriali"

Gli avviamenti iscritti nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2018 ammontano ad Euro 613.982 migliaia e rappresentano il 29% dell'attivo consolidato. Tali avviamenti sono allocati alle Unità Generatrici di Cassa identificate su base settoriale e principalmente riconducibili al settore "industriale" – Gruppo Piaggio (Euro 579.492 migliaia) ed al settore "cantieristico navale" – Intermarine SpA (Euro 34.428 migliaia).

Il Gruppo è tenuto a sottoporre gli avviamenti iscritti in bilancio a specifico test *impairment*, anche in assenza di indicatori di possibile perdita di valore, almeno annualmente.

Al 31 dicembre 2018 il Gruppo ha predisposto

Abbiamo effettuato una comprensione e una valutazione del processo di allocazione degli avviamenti alle unità generatrici di cassa sulla base dell'attuale struttura organizzativa che non ha subito modifiche rispetto al passato esercizio.

Abbiamo esaminato le stime del management riguardo i flussi di cassa attesi desumibili dai dati di budget per l'esercizio 2019 integrati da dati previsionali relativi rispettivamente al periodo 2020-2022 per gli avviamenti allocati alla Unità Generatrice di Cassa riconducibile al settore industriale e al periodo 2020-2023 per gli avviamenti allocati alla Unità Generatrice di Cassa riconducibile al settore cantieristico navale.

Inoltre, anche con il coinvolgimento degli esperti della rete PwC, abbiamo ripercorso le

specifiche relazioni di *impairment test* costruite sulla base del valore attuale dei flussi finanziari futuri che si stimano deriveranno dall'uso continuativo dei beni riferiti alle singole *cash-generating unit* (metodologia "*Discounted Cash Flow*" nella sua versione "*Unlevered*") da confrontarsi con il valore contabile delle attività e passività ad esse attribuite.

Le principali stime del management riguardano le previsioni di future condizioni economiche e di mercato, con particolare riferimento a quelle relative ai flussi di cassa previsionali e al tasso di attualizzazione applicato.

La recuperabilità degli avviamenti è un aspetto chiave della revisione per effetto della complessità del processo di valutazione che richiede una rilevante attività di stima da parte degli amministratori.

modalità di costruzione del tasso di sconto e del tasso di crescita stabile dei flussi finanziari oltre l'orizzonte temporale dei piani approvati dagli amministratori di Piaggio & C SpA per il settore industriale e di Intermarine SpA per il settore cantieristico navale. L'analisi è stata condotta in via specifica per le unità generatrici di cassa identificate dal management, verificando anche la corretta determinazione del valore contabile delle attività e passività attribuite alle stesse.

Sempre con il coinvolgimento degli esperti della rete PwC, abbiamo svolto analisi di sensitività in relazione alle assunzioni rilevanti adottate dagli amministratori al fine di individuare l'esistenza di eventuali riduzioni di valore degli avviamenti.

Inoltre, al fine di valutare la capacità della Direzione Aziendale di effettuare previsioni attendibili, abbiamo confrontato i dati consuntivi al 31 dicembre 2018 con i relativi dati di budget. Abbiamo infine verificato l'informativa presentata nelle note integrative ed esplicative sui prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2018.

Investimenti in costi di sviluppo, diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere di ingegno

Note integrative e esplicative sui prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2018 nota F1 "Attività immateriali"

Con riferimento al settore "industriale", nel corso dell'esercizio 2018 sono stati effettuati investimenti per complessivi 77,5 milioni di Euro, relativi principalmente allo studio di nuovi veicoli e nuovi motori che costituiscono e costituiranno i futuri prodotti della gamma 2018-2020. Il valore netto contabile al 31 dicembre 2018 dei costi di sviluppo e diritti di brevetto ammonta a complessivi 180,6 milioni di Euro pari a circa l'8,6% del totale attivo consolidato.

Data la rilevanza degli investimenti annui e l'elevato ricorso all'esercizio del giudizio professionale necessario per la verifica del rispetto dei requisiti richiesti dal principio contabile internazionale "IAS 38 – attività immateriali" adottato dall'Unione Europea, abbiamo ritenuto necessario porre una specifica

Abbiamo effettuato una comprensione e una valutazione della procedura di capitalizzazione dei costi di sviluppo, diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere di ingegno, adottata dal Gruppo IMMSI. Abbiamo successivamente ottenuto il dettaglio valorizzato dei costi capitalizzati per progetto del settore industriale, analizzando, su base campionaria, gli incrementi ed i decrementi intervenuti nell'esercizio, ponendo particolare attenzione al rispetto dei requisiti richiesti dal principio contabile internazionale "IAS 38 – attività immateriali" adottato dall'Unione Europea, per la capitalizzazione delle attività generate internamente.

Tali procedure sono state svolte anche tramite colloqui con la direzione finalizzati alla comprensione delle caratteristiche dei progetti.

Abbiamo infine effettuato, su base

attenzione a questa area di bilancio. Le principali stime del management riguardano la verifica della fattibilità tecnica e della disponibilità di adeguate risorse anche finanziarie per completare il prodotto oggetto di sviluppo, dell'intenzione a completare il prodotto per venderlo, unitamente alla verifica dell'esistenza di flussi di cassa futuri derivanti dalla vendita del prodotto sufficienti a consentire la recuperabilità del valore netto contabile iscritto in bilancio.

campionaria, verifiche sull'esistenza di flussi di cassa futuri stimati e sul loro successivo monitoraggio effettuato dal management con cadenza almeno annuale.

Indebitamento finanziario netto a breve termine della capogruppo

Note integrative ed esplicative sui prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2018 nota A "Aspetti generali" e nota G2 "Passività finanziarie"

L'indebitamento finanziario netto a breve termine della Capogruppo IMMSI SpA risulta essere pari a 279,8 milioni, pari al 84% dell'indebitamento finanziario netto a breve termine del bilancio consolidato. La forte discesa del valore di mercato delle azioni detenute nelle società quotate Piaggio & C SpA ed Unicredit SpA nel corso del 2018 ha determinato il mancato rispetto di alcuni parametri finanziari e valori di garanzia legati alle linee di credito concesse alla Capogruppo che hanno portato a classificare a breve termine l'intera esposizione della stessa verso il sistema bancario.

Data la rilevanza dell'esposizione della Capogruppo verso il sistema bancario e l'incertezza insita nell'andamento del valore di mercato delle azioni detenute in società quotate concesse a garanzia di tale esposizione, nonché l'importanza di un'adeguata informativa in bilancio resa da parte degli amministratori in merito a tale aspetto, la comprensione e l'analisi delle previsioni degli amministratori in merito al fabbisogno finanziario della Capogruppo per i prossimi dodici mesi e delle azioni intraprese e da intraprendere da parte degli stessi per garantire l'equilibrio finanziario risultano essere un aspetto chiave della revisione.

Abbiamo ottenuto ed analizzato il calcolo della posizione finanziaria netta della Capogruppo, il calcolo dei covenants finanziari in essere e dei valori di garanzia ed abbiamo verificato la corretta classificazione dell'esposizione finanziaria nel Prospetto della situazione patrimoniale – finanziaria consolidata.

Abbiamo ottenuto le previsioni degli amministratori in merito al fabbisogno finanziario della Capogruppo per i prossimi dodici mesi ed abbiamo analizzato le azioni intraprese e da intraprendere da parte degli stessi per garantire l'equilibrio finanziario anche con specifiche discussioni ed approfondimenti critici.

Abbiamo acquisito elementi probativi circa le richieste ed i rapporti in essere con il sistema bancario da parte della Capogruppo, in particolare acquisendo ed analizzando la documentazione inerente le linee di fido, le clausole dei contratti di finanziamento, le garanzie in essere, anche attraverso l'ottenimento di dati ed informazioni direttamente dagli istituti di credito.

Abbiamo esaminato criticamente l'informativa resa dagli amministratori, la corrispondenza e l'adeguatezza rispetto agli elementi da essi considerati per valutare l'equilibrio finanziario dei prossimi dodici mesi.

Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale 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'articolo 9 del DLgs n° 38/05 e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un bilancio che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità del Gruppo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del bilancio consolidato, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio consolidato a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione della capogruppo IMMSI SpA o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il collegio sindacale ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Gruppo.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio consolidato

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che il bilancio consolidato nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base del bilancio consolidato.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel bilancio consolidato, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Gruppo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi

acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Gruppo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa di bilancio ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che il Gruppo cessi di operare come un'entità in funzionamento;

- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del bilancio consolidato nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il bilancio consolidato rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione;
- abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati sulle informazioni finanziarie delle imprese o delle differenti attività economiche svolte all'interno del Gruppo per esprimere un giudizio sul bilancio consolidato. Siamo responsabili della direzione, della supervisione e dello svolgimento dell'incarico di revisione contabile del Gruppo. Siamo gli unici responsabili del giudizio di revisione sul bilancio consolidato.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance, identificati ad un livello appropriato come richiesto dagli ISA Italia, tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Abbiamo fornito ai responsabili delle attività di governance anche una dichiarazione sul fatto che abbiamo rispettato le norme e i principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano e abbiamo comunicato loro ogni situazione che possa ragionevolmente avere un effetto sulla nostra indipendenza e, ove applicabile, le relative misure di salvaguardia.

Tra gli aspetti comunicati ai responsabili delle attività di governance, abbiamo identificato quelli che sono stati più rilevanti nell'ambito della revisione contabile del bilancio consolidato dell'esercizio in esame, che hanno costituito quindi gli aspetti chiave della revisione. Abbiamo descritto tali aspetti nella relazione di revisione.

Altre informazioni comunicate ai sensi dell'articolo 10 del Regolamento (UE) 537/2014

L'assemblea degli azionisti della IMMSI SpA ci ha conferito in data 11 maggio 2012 l'incarico di revisione legale del bilancio d'esercizio e consolidato della Società per gli esercizi dal 31 dicembre 2012 al 31 dicembre 2020.

Dichiariamo che non sono stati prestati servizi diversi dalla revisione contabile vietati ai sensi dell'articolo 5, paragrafo 1, del Regolamento (UE) 537/2014 e che siamo rimasti indipendenti rispetto alla Società nell'esecuzione della revisione legale.

Confermiamo che il giudizio sul bilancio consolidato espresso nella presente relazione è in linea con quanto indicato nella relazione aggiuntiva destinata al collegio sindacale, nella sua funzione di comitato per il controllo interno e la revisione contabile, predisposta ai sensi dell'articolo 11 del citato Regolamento.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio ai sensi dell'articolo 14, comma 2, lettera e), del DLgs 39/10 e dell'articolo 123-bis, comma 4, del DLgs 58/98

Gli amministratori della IMMSI SpA sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari del gruppo IMMSI al 31 dicembre 2018, incluse la loro coerenza con il relativo bilancio consolidato e la loro conformità alle norme di legge.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n° 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'articolo 123-bis, comma 4, del DLgs 58/98, con il bilancio consolidato del gruppo IMMSI al 31 dicembre 2018 e sulla conformità delle stesse alle norme di legge, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione sulla gestione e alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sopra richiamate sono coerenti con il bilancio consolidato del gruppo IMMSI al 31 dicembre 2018 e sono redatte in conformità alle norme di legge.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'articolo 14, comma 2, lettera e), del DLgs 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione dell'impresa e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Dichiarazione ai sensi dell'articolo 4 del Regolamento Consob di attuazione del DLgs 30 dicembre 2016, n. 254

Gli amministratori della IMMSI SpA sono responsabili per la predisposizione della dichiarazione non finanziaria ai sensi del DLgs 30 dicembre 2016, n.254.
Abbiamo verificato l'avvenuta approvazione da parte degli amministratori della dichiarazione non finanziaria.

Ai sensi dell'articolo 3, comma 10, del DLgs 30 dicembre 2016, n. 254, tale dichiarazione è oggetto di separata attestazione di conformità da parte nostra.

Brescia, 9 aprile 2019

PricewaterhouseCoopers SpA



Alessandro Mazzetti
(Revisore legale)



Relazione della società di revisione indipendente

ai sensi dell'articolo 14 del DLgs 27 gennaio 2010, n° 39 e dell'articolo 10 del Regolamento (UE) n° 537/2014

Agli azionisti della IMMSI SpA

Relazione sulla revisione contabile del bilancio d'esercizio

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio della società IMMSI SpA (la Società), costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2018, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal prospetto dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data e dalle note esplicative sui prospetti contabili che includono anche la sintesi dei più significativi principi contabili applicati.

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della Società al 31 dicembre 2018, 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'articolo 9 del DLgs n° 38/05.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione *Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio* della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto alla Società in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Aspetti chiave della revisione contabile

Gli aspetti chiave della revisione contabile sono quegli aspetti che, secondo il nostro giudizio professionale, sono stati maggiormente significativi nell'ambito della revisione contabile del bilancio dell'esercizio in esame. Tali aspetti sono stati da noi affrontati nell'ambito della revisione contabile e nella formazione del nostro giudizio sul bilancio d'esercizio nel suo complesso; pertanto su tali aspetti non esprimiamo un giudizio separato.

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 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. 0422606911 - **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

Aspetti chiave

Valutazione della recuperabilità del valore di carico delle partecipazioni in società controllate

Note esplicative sui prospetti contabili al 31 dicembre 2018 nota C3 "Partecipazione in società controllate e collegate"

Nel bilancio separato al 31 dicembre 2018 sono iscritte Partecipazioni in società controllate e collegate per un valore pari a Euro 307.331 migliaia che rappresenta il 45,9% del totale attivo. Tra i principali investimenti figurano:

- a) la partecipazione pari al 50,18% del capitale sociale della società Piaggio & C. SpA per un valore di Euro 243.255 migliaia;
- b) la partecipazione pari al 72,64% del capitale sociale della società ISM Investimenti SpA (controllante della società immobiliare IS Molas SpA) per un valore di Euro 11.960 migliaia;
- c) la partecipazione pari al 72,51% del capitale sociale della società RCN Finanziaria SpA (controllante della società cantieristica – navale Intermarine SpA) per un valore di Euro 32.006 migliaia.

Le partecipazioni in società controllate sono valutate al costo, eventualmente ridotto per perdite di valore.

Il valore di carico è soggetto a verifica per riduzione di valore (c.d. *impairment test*), almeno annualmente.

Al 31 dicembre 2018 la Società ha predisposto specifiche relazioni di *impairment test* costruite sulla base del valore attuale dei flussi finanziari futuri che si stima deriveranno dalle partecipate. La valutazione di tali investimenti è un aspetto chiave della revisione in considerazione del fatto che essa dipende da metodologie di stima che contengono assunzioni non sempre osservabili sul mercato.

Procedure di revisione in risposta agli aspetti chiave

Abbiamo effettuato una comprensione e una valutazione della procedura di determinazione della recuperabilità del valore di carico delle partecipazioni in società controllate adottata dalla società.

Abbiamo esaminato le stime del management riguardo i flussi di cassa attesi desumibili dai dati di budget per l'esercizio 2019 integrati da dati previsionali relativi rispettivamente al periodo 2020-2022 per la partecipazione Piaggio & C. SpA, al periodo 2020-2026 per la partecipazione ISM Investimenti SpA e al periodo 2020-2023 per la partecipazione RCN Finanziaria SpA.

Inoltre, anche con il coinvolgimento degli esperti della rete PwC, abbiamo ripercorso le modalità di costruzione del tasso di sconto e del tasso di crescita stabile dei flussi finanziari oltre l'orizzonte temporale del piano approvato dagli amministratori delle società controllate.

Sempre con il coinvolgimento degli esperti della rete PwC, abbiamo svolto analisi di sensitività in relazione alle assunzioni rilevanti adottate dagli amministratori al fine di individuare l'esistenza di eventuali riduzioni di valore delle partecipazioni in società controllate e di valutare l'impatto, sui risultati dei test, di variazioni prodotte nei principali parametri adottati.

Inoltre, al fine di valutare la capacità della Direzione Aziendale di effettuare previsioni attendibili, abbiamo confrontato i dati consuntivi al 31 dicembre 2018 con i relativi dati di budget. Abbiamo infine verificato l'informativa presentata nelle note esplicative sui prospetti contabili al 31 dicembre 2018.

Indebitamento finanziario netto a breve termine

Note esplicative sui prospetti contabili al 31 dicembre 2018 nota B "Principi contabili e criteri"

Abbiamo ottenuto ed analizzato il calcolo della posizione finanziaria netta della Società,

di valutazione” e nota D2 “Passività finanziarie”

L’indebitamento finanziario netto a breve termine di IMMSI SpA risulta essere pari a 279,8 milioni. La forte discesa del valore di mercato delle azioni detenute nelle società quotate Piaggio & C SpA ed Unicredit SpA nel corso del 2018 ha determinato il mancato rispetto di alcuni parametri finanziari e valori di garanzia legati alle linee di credito concesse alla Società che hanno portato a classificare a breve termine l’intera esposizione della stessa verso il sistema bancario.

Data la rilevanza dell’esposizione della Società verso il sistema bancario e l’incertezza insita nell’andamento del valore di mercato delle azioni detenute in società quotate concesse a garanzia di tale esposizione, nonché l’importanza di un’adeguata informativa in bilancio resa da parte degli amministratori in merito a tale aspetto, la comprensione e l’analisi delle previsioni degli amministratori in merito al fabbisogno finanziario della Società per i prossimi dodici mesi e delle azioni intraprese e da intraprendere da parte degli stessi per garantire l’equilibrio finanziario risultano essere un aspetto chiave della revisione.

il calcolo dei covenants finanziari in essere e dei valori di garanzia ed abbiamo verificato la corretta classificazione dell’esposizione finanziaria nel Prospetto della situazione patrimoniale – finanziaria.

Abbiamo ottenuto le previsioni degli amministratori in merito al fabbisogno finanziario della Società per i prossimi dodici mesi ed abbiamo analizzato le azioni intraprese e da intraprendere da parte degli stessi per garantire l’equilibrio finanziario anche con specifiche discussioni ed approfondimenti critici.

Abbiamo acquisito elementi probativi circa le richieste ed i rapporti in essere con il sistema bancario da parte della Società, in particolare acquisendo ed analizzando la documentazione inerente le linee di fido, le clausole dei contratti di finanziamento, le garanzie in essere, anche attraverso l’ottenimento di dati ed informazioni direttamente dagli istituti di credito.

Abbiamo esaminato criticamente l’informativa resa dagli amministratori, la corrispondenza e l’adeguatezza rispetto agli elementi da essi considerati per valutare l’equilibrio finanziario dei prossimi dodici mesi.

Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale 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’articolo 9 del DLgs n° 38/05 e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un bilancio che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità della Società di continuare ad operare come un’entità in funzionamento e, nella redazione del bilancio d’esercizio, per l’appropriatezza dell’utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio d’esercizio a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione della Società o per l’interruzione dell’attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il collegio sindacale ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria della Società.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che il bilancio d'esercizio nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base del bilancio d'esercizio.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel bilancio d'esercizio, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno della Società;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità della Società di continuare ad operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa di bilancio ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che la Società cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del bilancio d'esercizio nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il bilancio d'esercizio rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance, identificati ad un livello appropriato come richiesto dagli ISA Italia, tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica



pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Abbiamo fornito ai responsabili delle attività di governance anche una dichiarazione sul fatto che abbiamo rispettato le norme e i principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano e abbiamo comunicato loro ogni situazione che possa ragionevolmente avere un effetto sulla nostra indipendenza e, ove applicabile, le relative misure di salvaguardia.

Tra gli aspetti comunicati ai responsabili delle attività di governance, abbiamo identificato quelli che sono stati più rilevanti nell'ambito della revisione contabile del bilancio dell'esercizio in esame, che hanno costituito quindi gli aspetti chiave della revisione. Abbiamo descritto tali aspetti nella relazione di revisione.

Altre informazioni comunicate ai sensi dell'articolo 10 del Regolamento (UE) 537/2014

L'assemblea degli azionisti della IMMSI SpA ci ha conferito in data 11 maggio 2012 l'incarico di revisione legale del bilancio d'esercizio e consolidato della Società per gli esercizi dal 31 dicembre 2012 al 31 dicembre 2020.

Dichiariamo che non sono stati prestati servizi diversi dalla revisione contabile vietati ai sensi dell'articolo 5, paragrafo 1, del Regolamento (UE) 537/2014 e che siamo rimasti indipendenti rispetto alla Società nell'esecuzione della revisione legale.

Confermiamo che il giudizio sul bilancio d'esercizio espresso nella presente relazione è in linea con quanto indicato nella relazione aggiuntiva destinata al collegio sindacale, nella sua funzione di comitato per il controllo interno e la revisione contabile, predisposta ai sensi dell'articolo 11 del citato Regolamento.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio ai sensi dell'articolo 14, comma 2, lettera e), del DLgs 39/10 e dell'articolo 123-bis, comma 4, del DLgs 58/98

Gli amministratori della IMMSI SpA sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari della IMMSI SpA al 31 dicembre 2018, incluse la loro coerenza con il relativo bilancio d'esercizio e la loro conformità alle norme di legge.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n° 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'articolo 123-bis, comma 4, del DLgs 58/98, con il bilancio d'esercizio della IMMSI SpA al 31 dicembre 2018 e sulla conformità delle stesse alle norme di legge, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.



A nostro giudizio, la relazione sulla gestione e alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sopra richiamate sono coerenti con il bilancio d'esercizio della IMMSI SpA al 31 dicembre 2018 e sono redatte in conformità alle norme di legge.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'articolo 14, comma 2, lettera e), del DLgs 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione dell'impresa e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Brescia, 9 aprile 2019

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'A. Mazzetti', is written over the printed name.

Alessandro Mazzetti
(Revisore legale)