



**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**

***Resoconto intermedio  
di  
gestione***

***30 settembre 2019***



## Indice:

Organi sociali.....	pag. 4
Principali dati economici e patrimoniali del Gruppo Immsi.....	pag. 6
Indicatori alternativi di <i>performance</i> “non-GAAP”.....	pag. 7
Criteri di redazione.....	pag. 8
Area di consolidamento.....	pag. 12
Prospetti contabili consolidati riclassificati e relative note di commento.....	pag. 13
Osservazioni degli Amministratori sull’andamento della gestione.....	pag. 22
Eventi successivi al 30 settembre 2019 ed evoluzione prevedibile della gestione.....	pag. 27

Il presente fascicolo è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione di Immsi S.p.A. in data 13 novembre 2019 ed è a disposizione del pubblico presso la Sede Legale della Società, nel meccanismo di stoccaggio autorizzato “eMarket STORAGE” consultabile all’indirizzo [www.emarketstorage.com](http://www.emarketstorage.com) e sul sito internet dell’Emittente [www.immsi.it](http://www.immsi.it) (sezione: “Investors/Bilanci e relazioni/2019”)

## **ORGANI SOCIALI**

Il Consiglio di Amministrazione ed il Collegio Sindacale di Immsi S.p.A. sono stati nominati con delibera assembleare del 10 maggio 2018 e rimarranno in carica sino alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio che chiuderà al 31 dicembre 2020.

### **CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE**

---

Roberto Colaninno	<b>Presidente</b>
Daniele Discepola	<b>Vice Presidente</b>
Michele Colaninno	<b>Amministratore Delegato</b>
Matteo Colaninno	<b>Consigliere</b>
Ruggero Magnoni	<b>Consigliere</b>
Livio Corghi	<b>Consigliere</b>
Rita Ciccone	<b>Consigliere</b>
Gianpiero Succi	<b>Consigliere</b>
Patrizia De Pasquale	<b>Consigliere</b>
Paola Mignani	<b>Consigliere</b>
Devis Bono	<b>Consigliere</b>

### **COLLEGIO SINDACALE**

---

Alessandro Lai	<b>Presidente</b>
Giovanni Barbara	<b>Sindaco Effettivo</b>
Maria Luisa Castellini	<b>Sindaco Effettivo</b>
Gianmarco Losi	<b>Sindaco Supplente</b>
Elena Fornara	<b>Sindaco Supplente</b>

### **SOCIETA' DI REVISIONE**

---

PricewaterhouseCoopers S.p.A.	<b>2012 - 2020</b>
-------------------------------	--------------------

### **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  
Paola Mignani  
Rita Ciccone

***Presidente***

**COMITATO CONTROLLO E RISCHI**

---

Daniele Discepolo  
Paola Mignani  
Rita Ciccone

***Presidente***

**COMITATO PARTI CORRELATE**

---

Rita Ciccone  
Paola Mignani  
Patrizia De Pasquale

***Presidente***

**ORGANISMO DI VIGILANZA**

---

Marco Reboa  
Giovanni Barbara  
Maurizio Strozzi

***Presidente***

**COMITATO PER LE PROPOSTE DI NOMINA**

---

Daniele Discepolo  
Paola Mignani  
Rita Ciccone

***Presidente***

**LEAD INDEPENDENT DIRECTOR**

---

Daniele Discepolo

**AMMINISTRATORE INCARICATO**

---

Michele Colaninno

**RESPONSABILE INTERNAL AUDIT**

---

Maurizio Strozzi

**DIRIGENTE PREPOSTO**

---

Andrea Paroli

Tutte le informazioni relative ai poteri riservati al Consiglio di Amministrazione, alle deleghe conferite, alle funzioni dei vari Comitati costituiti all'interno del Consiglio di Amministrazione sono disponibili sul sito web dell'Emittente [www.immsi.it](http://www.immsi.it) nella sezione *Governance*.

## Principali dati economici e patrimoniali del Gruppo Immsi

Nel corso dei primi nove mesi del 2019 il Gruppo Immsi ha confermato il percorso di miglioramento evidenziato negli ultimi anni sia sotto il profilo economico che finanziario. Tutti gli indicatori risultano in crescita rispetto al 2018: il fatturato cresce del 8,9%, l'Ebitda del 9,1% ed il risultato netto inclusa la quota di azionisti terzi si attesta a 32,8 milioni di euro rispetto a 29,2 milioni di euro del corrispondente periodo 2018. L'indebitamento finanziario al 30 settembre 2019 si attesta a 827 milioni di euro (821,7 milioni di euro al 30 settembre 2018); si evidenzia che nel mese di settembre la società controllata Piaggio & C. S.p.A. ha distribuito un acconto dividendi sull'esercizio in corso per complessivi 19,7 milioni di euro (9,9 milioni di euro incassati dalla controllante Immsi S.p.A.); inoltre l'introduzione a partire dal 1° gennaio 2019 del nuovo principio contabile "IFRS16 – Leasing" ha comportato un incremento dell'indebitamento finanziario pari a 21,4 milioni di euro. Escludendo gli effetti sopra indicati l'indebitamento finanziario al 30 settembre 2019 si sarebbe attestato a 795,8 milioni di euro con un sensibile miglioramento (-25,9 milioni di euro) rispetto al valore al 30 settembre 2018.

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

Per una più chiara interpretazione di quanto sotto riportato, si precisa 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.r.l., 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 paragrafo per una più ampia descrizione dei dati sotto riportati:

### Il Gruppo Immsi al 30 settembre 2019

In migliaia di euro	Settore immobiliare e holding		Settore industriale		Settore navale		Gruppo Immsi	
		in %		in %		in %		in %
Ricavi netti	4.066		1.200.453		49.233		1.253.752	
Risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA)	-1.860	n/s	188.808	15,7%	5.230	10,6%	192.178	15,3%
Risultato operativo (EBIT)	-2.355	n/s	99.550	8,3%	2.633	5,3%	99.828	8,0%
Risultato prima delle imposte	-14.253	n/s	81.483	6,8%	1.259	2,6%	68.489	5,5%
Risultato di periodo inclusa la quota di terzi	-13.870	n/s	46.038	3,8%	594	1,2%	32.762	2,6%
Risultato di periodo del Gruppo (consolidabile)	-7.158	n/s	23.109	1,9%	431	0,9%	16.382	1,3%
Posizione finanziaria netta	-367.324		-405.146		-54.523		-826.993	
Posizione finanziaria netta (ex IFRS 16)	-366.162		-386.105		-53.328		-805.595	
Personale (unità)	110		6.313		260		6.683	

Come anticipato, a partire dal 1° gennaio 2019 è stato applicato il nuovo principio contabile IFRS 16 – *Leasing*, per i cui impatti si rimanda al paragrafo “Nuovi principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicati dal 1° gennaio 2019”. Il Gruppo ha scelto di utilizzare l’approccio di transizione semplificato e quindi non ha modificato gli importi comparativi dell’anno precedente alla prima adozione.

Di seguito si propone la medesima tabella riferita al corrispondente periodo del precedente esercizio. Il confronto tra i due periodi in oggetto è esposto nel commento specifico relativo ai singoli settori successivamente presentato.

### Il Gruppo Immsi al 30 settembre 2018

In migliaia di euro	<b>Settore immobiliare e holding</b>	<b>in %</b>	<b>Settore industriale</b>	<b>in %</b>	<b>Settore navale</b>	<b>in %</b>	<b>Gruppo Immsi</b>	<b>in %</b>
Ricavi netti	3.959		1.093.740		53.900		1.151.599	
Risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA)	-2.172	n/s	165.964	15,2%	12.401	23,0%	176.193	15,3%
Risultato operativo (EBIT)	-2.520	n/s	84.925	7,8%	9.966	18,5%	92.371	8,0%
Risultato prima delle imposte	-13.974	n/s	66.089	6,0%	8.763	16,3%	60.878	5,3%
Risultato di periodo inclusa la quota di terzi	-13.220	n/s	36.349	3,3%	6.027	11,2%	29.156	2,5%
Risultato di periodo del Gruppo (consolidabile)	-7.718	n/s	18.233	1,7%	4.370	8,1%	14.885	1,3%
Posizione finanziaria netta	-369.594		-405.109		-46.995		-821.698	
Personale (unità)	106		6.754		265		7.125	

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 degli eventuali dividendi da società controllate.

### Indicatori alternativi di *performance* “non-GAAP”

Nell’ambito del presente Resoconto, sono riportati alcuni indicatori che, ancorché non previsti 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 2018 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 (o Posizione finanziaria netta)**: 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, l'adeguamento al *fair value* delle relative poste coperte, i relativi ratei, gli interessi maturati sui finanziamenti e le passività finanziarie correlate alle attività destinate alla dismissione. Tra gli schemi contenuti nel presente Resoconto è inserita una tabella che evidenzia le voci che concorrono alla determinazione dell'indicatore. A riguardo, in conformità con la raccomandazione del CESR del 10 febbraio 2005 "Raccomandazione per l'attuazione uniforme del regolamento della Commissione Europea sui prospetti informativi", si segnala che l'indicatore così formulato rappresenta quanto monitorato dal *management* del Gruppo e che lo stesso differisce da quanto suggerito dalla Comunicazione Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006 in quanto include anche la quota non corrente dei crediti finanziari.

## Criteria di redazione

Il D.lgs. 25 del 2016, che ha recepito la nuova direttiva *Transparency II (2013/50/UE)*, ha eliminato l'obbligo di pubblicazione del resoconto intermedio di gestione. La scelta di continuare a pubblicare le informazioni relative al primo trimestre ed ai primi nove mesi del Gruppo Immsi è stata effettuata in continuità con il passato, anche alla luce delle modifiche del quadro regolamentare. A tale proposito si segnala che Consob, con Delibera n. 19770 del 26 ottobre 2016, ha approvato le modifiche al Regolamento Emittenti in materia di resoconti intermedi di gestione (informazioni finanziarie periodiche aggiuntive) attraverso l'introduzione del nuovo articolo 82-ter. Le nuove disposizioni si applicano a partire dal 2 gennaio 2017.

L'informativa sui fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura del periodo e sulla prevedibile evoluzione della gestione è riportata successivamente nell'apposito paragrafo del presente Resoconto.

Si segnala inoltre che, come previsto dalla comunicazione Consob n. DEM/5073567 del 4 novembre 2005, la Società si è avvalsa della facoltà di indicare minori dettagli rispetto a quanto previsto nel principio contabile internazionale IAS 34 – *Bilanci Intermedi*.

Le informazioni riportate nel presente Resoconto devono essere lette congiuntamente al Bilancio consolidato al 31 dicembre 2018, predisposto in base agli IFRS.

Di seguito si riportano i prospetti di Conto economico riclassificato e Conto economico complessivo relativi ai primi nove mesi dell'esercizio 2019 confrontati con l'analogo periodo dell'esercizio 2018 nonché il Prospetto della situazione patrimoniale – finanziaria riclassificata redatto al 30 settembre 2019, confrontato con la situazione al 31 dicembre 2018 ed al 30 settembre 2018 ed il Prospetto dei flussi di cassa al 30 settembre 2019 confrontato con l'analogo periodo dell'esercizio 2018. Si riporta inoltre il Prospetto delle variazioni delle poste di patrimonio netto con riferimento al 30 settembre 2019, comparato con i dati del corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Si segnala che nei primi nove mesi del 2018 così come nell'analogo periodo del 2019 non si sono verificate significative operazioni non ricorrenti, così come definite dalla Comunicazione Consob n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006, e non si rilevano operazioni atipiche o inusuali, così come



definite dalle Comunicazioni Consob n. DEM/6037577 del 28 aprile 2006 e n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006.

Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari Andrea Paroli dichiara, ai sensi del comma 2 articolo 154-bis del Testo Unico della Finanza, che l'informativa contabile contenuta nel presente documento corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili.

La redazione del Resoconto intermedio di gestione ha richiesto da parte della Direzione l'effettuazione di stime e di assunzioni che hanno effetto, in particolare, sui valori dei ricavi, dei costi, delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data di chiusura del periodo. Se nel futuro tali stime ed assunzioni dovessero differire dalle circostanze effettive, verranno modificate in modo appropriato nel periodo in cui le circostanze stesse dovessero variare. Si segnala, inoltre, che taluni processi valutativi, in particolare quelli più complessi quali la determinazione di eventuali perdite di valore di attività immobilizzate, sono generalmente effettuati in modo completo in sede di redazione del bilancio annuale, allorquando sono disponibili tutte le informazioni eventualmente necessarie, salvo i casi in cui vi siano indicatori di *impairment* che richiedano un'immediata valutazione di eventuali perdite di valore.

Il documento può contenere dichiarazioni previsionali, relative ad eventi futuri e risultati operativi, economici e finanziari del Gruppo Immsi. Le suddette previsioni hanno per loro natura una componente di rischiosità ed incertezza, in quanto dipendono dal verificarsi di eventi e sviluppi futuri. I risultati effettivi potranno discostarsi in misura anche significativa rispetto a quelli previsti in relazione ad una pluralità di fattori.

Il Gruppo svolge attività che, soprattutto per quanto riguarda il comparto industriale e turistico - alberghiero, presentano significative variazioni stagionali delle vendite nel corso dell'anno.

Il bilancio è redatto nell'ipotesi della continuità aziendale. Gli Amministratori hanno valutato che, pur in presenza di un difficile contesto economico e finanziario, 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.

Quanto precede si basa sul presupposto fondamentale che:

- le principali assunzioni ipotizzate nei piani previsionali, in particolare con riferimento alle attività di cessione di beni e servizi e conseguenti incassi, si avverino e
- 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 ovvero che nuove linee già accordate o da ricercare sul mercato possano essere attivate grazie alla disponibilità delle garanzie che tali contratti usualmente richiedono.

Ulteriore presupposto fondamentale è che non si verificano casi di mancato rispetto dei Valori di Garanzia e/o di *covenants* finanziari ovvero che in tale evenienza gli Istituti siano disponibili a concedere esonero dal loro rispetto.

Si precisa, con riferimento a quanto evidenziato al 31 dicembre 2018 in termini di riclassifica a breve termine dell'intero indebitamento di Immsi S.p.A. e di alcune controllate a seguito del non rispetto di alcuni *covenants* finanziari, che tale situazione è stata successivamente sanata con conseguente ripristino in bilancio delle scadenze contrattuali.

Il presente Resoconto intermedio di gestione è espresso in Euro in quanto questa valuta è quella attraverso la quale sono concluse la maggior parte delle operazioni del Gruppo: i valori indicati nei prospetti e nelle relative note di commento che seguono sono espressi in migliaia di euro, se non diversamente indicato.

I tassi di cambio utilizzati per la conversione in euro dei bilanci delle società incluse nell'area di consolidamento sono riportati nella tabella che segue:

	Cambio puntuale 30 settembre 2019	Cambio medio primi nove mesi 2019	Cambio puntuale 31 dicembre 2018	Cambio medio primi nove mesi 2018
Dollari USA	1,0889	1,12362	1,1450	1,19420
Sterline Gran Bretagna	0,88573	0,883464	0,89453	0,88405
Rupie Indiane	77,1615	78,83009	79,7298	80,19052
Dollari Singapore	1,5060	1,53324	1,5591	1,60033
Renminbi Cina	7,7784	7,71347	7,8751	7,77886
Kune Croazia	7,4110	7,41086	7,4125	7,41765
Yen Giappone	117,59	122,56963	125,85	130,92534
Dong Vietnam	25.156,91	25.906,44125	26.230,56	27.174,07228
Dollari Canada	1,4426	1,49349	1,5605	1,53724
Rupie Indonesiane	15.456,93	15.929,37792	16.565,86	16.769,34251
Real Brasile	4,5288	4,36465	4,4440	4,29662

Il presente Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2019, non assoggettato a revisione contabile, è stato redatto ai sensi del D.Lgs. 58/1998 e successive modifiche, nonché del Regolamento Emittenti emanato da Consob e contiene i prospetti contabili consolidati riclassificati e le relative note di commento elaborati adottando i principi contabili IFRS emessi dall'*International Accounting Standards Board* ("IASB") ed omologati dall'Unione Europea. Si è inoltre tenuto conto delle interpretazioni dell'*International Financial Reporting Interpretations Committee* ("IFRIC"). Nella redazione del Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2019, il Gruppo Immsi ha applicato gli stessi principi contabili adottati nella redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2018 (a cui si rimanda per ogni eventuale approfondimento) ad esclusione di quanto di seguito riportato.

#### Nuovi principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicati dal 1° gennaio 2019

*IFRS 16* - Nel mese di gennaio 2016 lo IASB ha pubblicato l'IFRS 16 - *Leasing*. Questo nuovo principio ha sostituito lo IAS 17. Il cambiamento principale riguarda la contabilizzazione dei contratti di *leasing* da parte dei locatari che, in base allo IAS 17, erano tenuti a fare una distinzione tra il *leasing* finanziario (contabilizzato secondo il metodo finanziario) e il *leasing* operativo (contabilizzato secondo il metodo patrimoniale). Con l'IFRS 16 il trattamento contabile del *leasing* operativo è stato equiparato al *leasing* finanziario. Secondo il nuovo standard, viene riconosciuta un'attività (il diritto di utilizzare l'elemento in *leasing*) e una passività finanziaria per i futuri pagamenti dei canoni d'affitto. Lo IASB ha previsto l'esenzione opzionale per alcuni contratti di locazione e *leasing* di basso valore e a breve termine.

Il principio influenza principalmente la contabilizzazione dei *leasing* operativi del Gruppo.

Il Gruppo ha scelto di utilizzare l'approccio di transizione semplificato e quindi non ha modificato gli importi comparativi dell'anno precedente alla prima adozione. Le attività iscritte per il diritto d'uso sono misurate per l'ammontare del debito di *leasing* all'atto dell'adozione.

Si riporta di seguito la tabella riepilogativa degli impatti dell'adozione dell'IFRS 16 sul bilancio al 30 settembre 2019.

<i>In migliaia di euro</i>	3° trimestre 2019 pubblicato	Impatto IFRS 16	3° trimestre 2019 senza l'adozione dell'IFRS 16
Attività materiali	332.380	27.476	304.904
Attività destinate alla dismissione	33.453	5.917	27.536
Passività per diritti d'uso	21.398	21.398	-
Passività per <i>diritti d'uso</i> legate a attività destinate alla dismissione	6.007	6.007	-
Crediti commerciali ed altri crediti non correnti	15.174	(7.536)	22.710
Crediti commerciali ed altri crediti correnti	182.133	(167)	182.300
Ammortamento e costi di <i>impairment</i> delle attività materiali	(36.931)	(5.444)	(31.487)
Costi per servizi e godimento beni di terzi	(208.205)	5.783	(213.988)
Altri costi operativi	(17.598)	235	(17.833)
Oneri finanziari netti	(31.963)	(947)	(31.016)
Impatto a Conto economico ante imposte	68.489	(373)	68.862

Si precisa che la variazione della voce Altri crediti non correnti si riferisce alla riclassifica tra i diritti d'uso dei canoni pagati anticipatamente dalle società asiatiche del gruppo Piaggio per le concessioni sui terreni su cui sorgono gli stabilimenti produttivi, la variazione della voce Altri crediti correnti si riferisce alla riclassifica tra i diritti d'uso dei canoni pagati anticipatamente da una società indonesiana del gruppo Piaggio per un contratto di locazione partito a settembre 2019 e che l'indebitamento finanziario consolidato non include le passività per *leasing* legate alle attività destinate alla dismissione, riferite esclusivamente alla società Pietra Ligure S.r.l..

*IFRS 9* - Nel mese di ottobre 2017 lo IASB ha pubblicato un emendamento al principio IFRS 9 riguardo gli "Elementi di pagamento anticipato con compensazione negativa". L'emendamento conferma che quando una passività finanziaria contabilizzata al costo ammortizzato viene modificata senza che questo comporti una *de-recognition*, il relativo utile o la perdita devono essere rilevati immediatamente a conto economico. L'utile o la perdita vengono misurati come differenza fra il precedente flusso finanziario ed il flusso rideterminato in funzione della modifica. Tale emendamento, applicabile con decorrenza dal 1° gennaio 2019, non ha determinato un impatto significativo né sul bilancio né nell'informativa.

*IAS 28* - Le modifiche emesse a ottobre 2017 chiariscono che la società deve applicare le disposizioni dell'IFRS 9 - Strumenti finanziari, alle partecipazioni non correnti in imprese collegate e *joint venture* per le quali il metodo del patrimonio netto non è applicato. Gli emendamenti sono applicabili con decorrenza dal 1° gennaio 2019 e non hanno un impatto significativo né sul bilancio né nell'informativa.

*Emendamenti annuali agli IFRS 2015–2017 (IFRS 3, IFRS 11, IAS 12 e IAS 23)* - Nel mese di dicembre 2017 lo IASB ha pubblicato una serie di emendamenti annuali agli IFRS 2015–2017 (IFRS 3, IFRS 11, IAS 12 e IAS 23). Gli emendamenti sono applicabili con decorrenza dal 1° gennaio 2019 e non hanno un impatto significativo né sul bilancio né nell'informativa.

*IAS 19* - Nel mese di febbraio 2018 lo IASB ha pubblicato alcuni emendamenti allo IAS 19 che richiedono alle società di rivedere le ipotesi per la determinazione del costo e degli oneri finanziari ad ogni modifica del piano. Gli emendamenti sono applicabili con decorrenza dal 1° gennaio 2019 e non hanno un impatto significativo né sul bilancio né nell'informativa.

*IFRIC 23* - Nel mese di giugno 2017 lo IASB ha pubblicato l'interpretazione IFRIC 23 - Incertezza sui trattamenti fiscali sul reddito, che fornisce indicazioni su come riflettere nella contabilizzazione delle imposte sui redditi le incertezze sul trattamento fiscale di un determinato fenomeno. L'IFRIC 23 è entrato in vigore il 1° gennaio 2019 e non ha un impatto significativo né sul bilancio né nell'informativa.

## 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 mese di maggio 2017 lo IASB ha emesso il nuovo principio IFRS 17 - Contratti di assicurazione. Il nuovo principio sostituirà l'IFRS 4 e sarà applicabile con decorrenza dal 1° gennaio 2021.
- Nel mese di ottobre 2018 lo IASB ha pubblicato alcuni emendamenti allo IAS 1 ed allo IAS 8 che forniscono chiarimenti circa la definizione di "materialità". Gli emendamenti saranno applicabili con decorrenza dal 1° gennaio 2020.
- Nel mese di ottobre 2018 lo IASB ha pubblicato alcuni emendamenti all'IFRS 3 che modificano la definizione di *business*. Gli emendamenti saranno applicabili con decorrenza dal 1° gennaio 2020.

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.

## **Area di consolidamento**

Ai fini del consolidamento sono stati utilizzati i bilanci al 30 settembre 2019 delle società incluse nell'area di consolidamento, opportunamente modificati e riclassificati, ove necessario, per uniformarli ai principi contabili internazionali ed a criteri di classificazione omogenei nell'ambito del Gruppo. Nell'area di consolidamento rientrano le società nelle quali la Capogruppo possiede, direttamente od indirettamente, più della metà dei diritti di voto esercitabili in Assemblea o ha il potere di controllare od indirizzare i diritti di voto attraverso clausole statutarie o contrattuali oppure può nominare la maggioranza dei componenti dei Consigli di Amministrazione. Le società controllate non operative o con scarsa operatività e quindi non significative non sono state consolidate con il metodo integrale.

La quota di patrimonio netto consolidata di Piaggio & C. S.p.A. è passata dal 50,16% rilevata al 30 settembre 2018, al 50,18% al 31 dicembre 2018 e al 50,20% rilevata al 30 settembre 2019 per effetto dell'acquisto nel corso dei primi nove mesi del 2019 da parte della controllata di ulteriori 105.000 azioni proprie (per un totale detenuto di n. 898.818 azioni proprie).

L'area di consolidamento al 30 settembre 2019 non ha subito altre variazioni rispetto alla situazione contabile consolidata al 31 dicembre 2018, mentre rispetto al 30 settembre 2018 si segnala:

- con riferimento alla quota detenuta dalla Capogruppo Immsi S.p.A. in ISM Investimenti S.p.A., in considerazione dei diversi diritti patrimoniali spettanti ai due soci ed alle analisi di *impairment test*, la quota di patrimonio netto di ISM Investimenti S.p.A. consolidata risulta stimata pari al 41,81% dal 31 dicembre 2018, in riduzione rispetto al 51,55% del 30 settembre 2018;
- In data 14 dicembre 2018 si è perfezionata la liquidazione del Fondo Immobiliare First Atlantic.

Tali variazioni non hanno alterato, in quanto di entità limitata, la comparabilità dei risultati economici e patrimoniali tra i periodi di riferimento.

Per un dettaglio della struttura del Gruppo Immsi si rinvia al prospetto allegato alle Note esplicative al Bilancio 31 dicembre 2018 che si intende qui richiamato.

## Prospetti contabili consolidati riclassificati e relative note di commento

### Conto economico riclassificato Gruppo Immsi

In migliaia di euro	30.09.2019		30.09.2018		Variazione	
<b>Ricavi netti</b>	<b>1.253.752</b>	<b>100%</b>	<b>1.151.599</b>	<b>100%</b>	<b>102.153</b>	<b>8,9%</b>
Costi per materiali	740.603	59,1%	658.429	57,2%	82.174	12,5%
Costi per servizi e godimento beni di terzi	208.205	16,6%	196.863	17,1%	11.342	5,8%
Costi del personale	187.861	15,0%	180.368	15,7%	7.493	4,2%
Altri proventi operativi	93.890	7,5%	81.128	7,0%	12.762	15,7%
Riprese di valore (svalutazioni) nette di crediti commerciali e altri crediti	-1.197	-0,1%	-1.625	-0,1%	428	26,3%
Altri costi operativi	17.598	1,4%	19.249	1,7%	-1.651	-8,6%
<b>RISULTATO OPERATIVO ANTE AMMORTAMENTI</b>	<b>192.178</b>	<b>15,3%</b>	<b>176.193</b>	<b>15,3%</b>	<b>15.985</b>	<b>9,1%</b>
Ammortamento e costi di <i>impairment</i> delle attività materiali	36.931	2,9%	31.053	2,7%	5.878	18,9%
<i>Impairment</i> dell'avviamento	-	-	-	-	-	-
Ammortamento e costi di <i>impairment</i> delle attività immateriali a vita definita	55.419	4,4%	52.769	4,6%	2.650	5,0%
<b>RISULTATO OPERATIVO</b>	<b>99.828</b>	<b>8,0%</b>	<b>92.371</b>	<b>8,0%</b>	<b>7.457</b>	<b>8,1%</b>
Risultato partecipazioni	624	0,0%	757	0,1%	-133	-
Proventi finanziari	12.931	1,0%	18.979	1,6%	-6.048	31,9%
Oneri finanziari	44.894	3,6%	51.229	4,4%	-6.335	12,4%
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>68.489</b>	<b>5,5%</b>	<b>60.878</b>	<b>5,3%</b>	<b>7.611</b>	<b>12,5%</b>
Imposte	35.727	2,8%	31.722	2,8%	4.005	12,6%
<b>RISULTATO DOPO LE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO</b>	<b>32.762</b>	<b>2,6%</b>	<b>29.156</b>	<b>2,5%</b>	<b>3.606</b>	<b>12,4%</b>
Utile (perdita) derivante da attività destinate alla dismissione o alla cessazione	-	-	-	-	-	-
<b>RISULTATO DI PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI</b>	<b>32.762</b>	<b>2,6%</b>	<b>29.156</b>	<b>2,5%</b>	<b>3.606</b>	<b>12,4%</b>
Risultato di periodo di pertinenza di terzi	16.380	1,3%	14.271	1,2%	2.109	14,8%
<b>RISULTATO DI PERIODO DEL GRUPPO</b>	<b>16.382</b>	<b>1,3%</b>	<b>14.885</b>	<b>1,3%</b>	<b>1.497</b>	<b>10,1%</b>

### Conto economico complessivo Gruppo Immsi

In migliaia di euro	30.09.2019	30.09.2018
<b>RISULTATO DI PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI</b>	<b>32.762</b>	<b>29.156</b>
<b>Voci che non potranno essere riclassificate a conto economico</b>		
Utili (perdite) derivanti dalla valutazione a <i>fair value</i> di attività e passività che transitano a conto economico complessivo	226	(727)
Utili (perdite) attuariali su piani a benefici definiti	(3.050)	(1.116)
Totale	(2.824)	(1.843)
<b>Voci che potranno essere riclassificate a conto economico</b>		
Parte efficace degli utili (perdite) sugli strumenti di copertura di flussi finanziari	100	216
Utili (perdite) derivanti dalla conversione dei bilanci di imprese estere	4.068	(8.889)
Totale	4.168	(8.673)
<b>Altri componenti di Conto Economico Complessivo Consolidato</b>	<b>1.344</b>	<b>(10.516)</b>
<b>TOTALE UTILE (PERDITA) COMPLESSIVA DI PERIODO</b>	<b>34.106</b>	<b>18.640</b>
Risultato di periodo complessivo di pertinenza di terzi	16.978	9.372
<b>RISULTATO DI PERIODO COMPLESSIVO DEL GRUPPO</b>	<b>17.128</b>	<b>9.268</b>

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

## ***Ricavi netti***

I ricavi netti consolidati al 30 settembre 2019 ammontano a 1.253,8 milioni di euro, di cui il 95,7%, pari a 1.200,5 milioni di euro, sono attribuibili al settore industriale (gruppo Piaggio), il 3,9%, pari a 49,2 milioni di euro, al settore navale (Intermarine S.p.A.) e la rimanente parte, circa 4,1 milioni di euro, al settore immobiliare e holding (Immsi S.p.A. ed Is Molas S.p.A. al netto delle elisioni infragruppo).

Con riferimento al settore industriale, il gruppo Piaggio ha registrato nei primi nove mesi del 2019 ricavi netti pari a 1.200,5 milioni di euro, in aumento del 9,8% rispetto al corrispondente periodo del 2018, grazie al contributo di tutte le aree geografiche. A cambi costanti l'aumento del fatturato è pari a circa 89 milioni di euro (8,2%).

Con riferimento al settore navale (Intermarine S.p.A.), i ricavi consolidati ammontano al 30 settembre 2019 a 49,2 milioni di euro, in flessione dell'8,7% rispetto ai 53,9 milioni di euro realizzati al 30 settembre 2018.

Con riferimento al settore immobiliare e holding i ricavi netti al 30 settembre 2019, pari a circa 4,1 milioni di euro, sono in leggero incremento (+0,1 milioni di euro) rispetto a quanto realizzato nei primi nove mesi del 2018.

## ***Risultato operativo ante ammortamenti e costi di impairment delle attività immateriali e materiali (EBITDA)***

Il risultato operativo ante ammortamenti e costi di *impairment* delle attività immateriali e materiali (EBITDA) consolidato ammonta al 30 settembre 2019 a 192,2 milioni di euro, pari al 15,3% dei ricavi netti, in miglioramento di circa 16 milioni di euro rispetto all'EBITDA dei primi nove mesi del 2018.

La componente attribuibile al settore industriale (gruppo Piaggio) ammonta a 188,8 milioni euro, in aumento di 22,8 milioni di euro rispetto al dato al 30 settembre 2018 (pari a 166 milioni di euro), con un'incidenza sui ricavi netti di settore pari al 15,7% (15,2% al 30 settembre 2018). La componente attribuibile al settore navale (Intermarine S.p.A.) risulta pari a 5,2 milioni di euro, in flessione rispetto a 12,4 milioni di euro rilevato nel corrispondente periodo dell'esercizio precedente. Da ultimo, la componente attribuibile al settore immobiliare e holding ammonta a negativi 1,9 milioni euro (negativi 2,2 milioni di euro al 30 settembre 2018).

Tra i principali costi del Gruppo Immsi si registra quello del personale pari a 187,9 milioni di euro, in incremento rispetto a quanto registrato nel corso del corrispondente periodo dell'esercizio 2018, pari a 180,4 milioni di euro (con un'incidenza sui ricavi netti pari al 15%, in riduzione rispetto al 15,7% dei primi nove mesi del 2018). La consistenza media del personale nei primi nove mesi del 2019 (6.834 unità) risulta in leggero decremento rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio (7.096 unità).

Si precisa che la crescita dell'Ebitda è stata parzialmente favorita (+6 milioni di euro) dall'applicazione dal 1° gennaio 2019 del principio contabile IFRS 16.

### **Risultato operativo (EBIT)**

Il risultato operativo (EBIT) realizzato nel corso dei primi nove mesi del 2019 ammonta a 99,8 milioni di euro, pari all'8% dei ricavi netti. L'incremento rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio ammonta a circa 7,5 milioni di euro (+8,1%). Nel precedente esercizio, il risultato operativo (EBIT) consolidato nei primi nove mesi ammontava infatti a 92,4 milioni di euro, con un'incidenza sui ricavi netti (8%).

La componente attribuibile al settore industriale (gruppo Piaggio) ammonta a 99,6 milioni euro con un'incidenza sui ricavi netti di settore pari all'8,3%, in miglioramento rispetto a 84,9 milioni di euro registrato al 30 settembre 2018. La componente attribuibile al settore navale (Intermarine S.p.A.) risulta pari a 2,6 milioni euro positivi in decremento di circa 7,3 milioni di euro rispetto a quanto registrato nel corrispondente periodo del 2018. Da ultimo, la componente attribuibile al settore immobiliare e holding risulta negativa di 2,4 milioni di euro in miglioramento (+0,2 milioni di euro) rispetto a quanto registrato nel corso dei primi nove mesi del precedente esercizio.

Gli ammortamenti del periodo, inclusivi dei costi di *impairment*, ammontano complessivamente a 92,4 milioni di euro (in crescita di 8,5 milioni di euro rispetto a quanto registrato nel corso dei primi nove mesi del 2018), con un'incidenza sui ricavi netti pari al 7,3%, sostanzialmente in linea con quanto registrato nel corrispondente periodo del 2018, suddivisi tra ammortamenti delle attività materiali per 36,9 milioni di euro (31,1 milioni di euro al 30 settembre 2018) e delle attività immateriali per 55,4 milioni di euro (52,8 milioni di euro nel corrispondente periodo dell'esercizio 2018). In particolare, gli ammortamenti riferibili al settore industriale (gruppo Piaggio) ammontano a circa 89,3 milioni di euro (81 milioni di euro al 30 settembre 2018), di cui 35,6 milioni relativi alle attività materiali e 53,7 milioni relativi alle attività immateriali.

Si precisa che l'incremento degli ammortamenti di periodo è in parte dovuto (+5,4 milioni di euro) all'applicazione dal 1° gennaio 2019 del principio contabile IFRS 16.

Si precisa che non figurano iscritti *impairment* di avviamenti sia nei primi nove mesi del 2019 che nel corrispondente periodo del precedente esercizio, in quanto sulla base dei risultati previsti dai piani di sviluppo pluriennali predisposti dalle società del Gruppo ed impiegati nei test di *impairment* effettuati rispettivamente al 31 dicembre 2018 ed al 31 dicembre 2017, non è emersa la necessità di effettuare alcuna svalutazione in quanto tali avviamenti sono stati ritenuti recuperabili attraverso i flussi finanziari futuri. Si segnala peraltro che nel corso dei primi nove mesi del 2019 non si sono verificati eventi tali da indicare che tali avviamenti possano aver subito una significativa perdita di valore.

Considerato che le analisi condotte per la stima del valore recuperabile delle *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 di alcuni 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.

### **Risultato prima delle imposte**

Il risultato prima delle imposte al 30 settembre 2019 evidenzia un saldo positivo pari a 68,5 milioni di euro in incremento di 7,6 milioni di euro rispetto al valore consolidato (60,9 milioni di euro) registrato nel corso dei primi nove mesi del precedente esercizio.

Il valore degli oneri finanziari, al netto dei proventi e del risultato delle partecipazioni, ammonta nei primi nove mesi del 2019 a 31,3 milioni di euro, con un'incidenza sui ricavi netti pari al 2,6%,

contro 31,5 milioni di euro al 30 settembre 2018 (incidenza sui ricavi netti al 2,7%). A tale valore al 30 settembre 2019 contribuisce il settore industriale per 18,1 milioni di euro (18,8 nei primi nove mesi del 2018), il settore navale per 1,4 milioni di euro (1,2 nei primi nove mesi del 2018) ed il settore immobiliare e holding per la rimanente parte (11,9 milioni di euro nei primi nove mesi del 2019 rispetto a 11,5 milioni nel corrispondente periodo del precedente esercizio).

Si precisa che l'applicazione dal 1° gennaio 2019 del principio contabile IFRS 16 ha comportato l'iscrizione di maggiori oneri finanziari per circa 0,9 milioni di euro.

Il decremento degli oneri finanziari netti, pari a circa 1,1 milioni di euro escludendo gli effetti IFRS16, rispetto a quanto contabilizzato nel corso del corrispondente periodo del precedente esercizio è principalmente dovuto alla riduzione dell'indebitamento medio (sempre al netto degli effetti IFRS16) ed al suo minor costo.

### ***Risultato di periodo del Gruppo***

Il risultato del periodo, al netto delle imposte e della quota attribuita agli azionisti terzi, evidenzia al 30 settembre 2019 un utile pari a 16,4 milioni di euro (1,3% dei ricavi netti del periodo), in incremento di 1,5 milioni di euro rispetto al risultato di 14,9 milioni euro registrato nel corrispondente periodo del precedente esercizio (1,3% dei ricavi netti del periodo).

Le imposte di competenza rappresentano un costo pari a circa 35,7 milioni di euro (nel corso dei primi nove mesi dell'esercizio 2018 è stato contabilizzato un costo pari a 31,7 milioni di euro): si ricorda che le imposte sul reddito, anche in considerazione di quanto previsto dallo IAS 34, sono state mediamente determinate sulla base della miglior stima dell'aliquota media ponderata attesa per l'intero esercizio in corso.

### **Utile/(Perdita) per azione**

In euro

Da attività in funzionamento e cessate:	30.09.2019	30.09.2018
<i>Base</i>	0,048	0,044
<i>Diluito</i>	0,048	0,044

Numero azioni medio: 340.530.000 340.530.000

L'utile diluito per azione corrisponde all'utile base in quanto non risultano in essere azioni potenziali aventi effetto diluitivo.

Alla data di chiusura del presente Resoconto intermedio di gestione non si registrano utili o perdite da attività destinate alla dismissione o cessazione.



## Situazione patrimoniale – finanziaria riclassificata del Gruppo Immsi

In migliaia di euro	30.09.2019	in %	31.12.2018	in %	30.09.2018	in %
<b>Attività correnti:</b>						
Disponibilità e mezzi equivalenti	222.617	10,0%	200.450	9,5%	202.058	9,4%
Attività finanziarie	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Attività operative	549.020	24,5%	486.987	23,1%	546.768	25,5%
<b>Totale attività correnti</b>	<b>771.637</b>	<b>34,5%</b>	<b>687.437</b>	<b>32,6%</b>	<b>748.826</b>	<b>34,9%</b>
<b>Attività non correnti:</b>						
Attività finanziarie	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Attività immateriali	840.861	37,6%	833.805	39,5%	823.771	38,4%
Attività materiali	332.380	14,9%	300.860	14,2%	291.417	13,6%
Altre attività	291.711	13,0%	289.201	13,7%	280.863	13,1%
<b>Totale attività non correnti</b>	<b>1.464.952</b>	<b>65,5%</b>	<b>1.423.866</b>	<b>67,4%</b>	<b>1.396.051</b>	<b>65,1%</b>
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>2.236.589</b>	<b>100,0%</b>	<b>2.111.303</b>	<b>100,0%</b>	<b>2.144.877</b>	<b>100,0%</b>
<b>Passività correnti:</b>						
Passività finanziarie	455.091	20,3%	532.096	25,2%	464.536	21,7%
Passività operative	687.133	30,7%	585.098	27,7%	651.315	30,4%
<b>Totale passività correnti</b>	<b>1.142.224</b>	<b>51,1%</b>	<b>1.117.194</b>	<b>52,9%</b>	<b>1.115.851</b>	<b>52,0%</b>
<b>Passività non correnti:</b>						
Passività finanziarie	594.519	26,6%	520.383	24,6%	559.220	26,1%
Altre passività non correnti	112.379	5,0%	94.351	4,5%	91.584	4,3%
<b>Totale passività non correnti</b>	<b>706.898</b>	<b>31,6%</b>	<b>614.734</b>	<b>29,1%</b>	<b>650.804</b>	<b>30,3%</b>
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>1.849.122</b>	<b>82,7%</b>	<b>1.731.928</b>	<b>82,0%</b>	<b>1.766.655</b>	<b>82,4%</b>
<b>PATRIMONIO NETTO TOTALE</b>	<b>387.467</b>	<b>17,3%</b>	<b>379.375</b>	<b>18,0%</b>	<b>378.222</b>	<b>17,6%</b>
<b>TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>2.236.589</b>	<b>100,0%</b>	<b>2.111.303</b>	<b>100,0%</b>	<b>2.144.877</b>	<b>100,0%</b>

## Analisi del capitale investito del Gruppo Immsi

In migliaia di euro	30.09.2019	in %	31.12.2018	in %	30.09.2018	in %
Attività operative correnti	549.020	41,4%	486.987	36,7%	546.768	42,3%
Passività operative correnti	-687.133	-51,8%	-585.098	-44,1%	-651.315	-50,4%
<b>Capitale circolante operativo netto</b>	<b>-138.113</b>	<b>-10,4%</b>	<b>-98.111</b>	<b>-7,4%</b>	<b>-104.547</b>	<b>-8,1%</b>
Attività immateriali	840.861	63,4%	833.805	62,9%	823.771	63,8%
Attività materiali	332.380	25,1%	300.860	22,7%	291.417	22,6%
Altre attività	291.711	22,0%	289.201	21,8%	280.863	21,7%
<b>Capitale investito</b>	<b>1.326.839</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.325.755</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.291.504</b>	<b>100,0%</b>
Passività non finanziarie non correnti	112.379	8,5%	94.351	7,1%	91.584	7,1%
Capitale e riserve di terzi	135.588	10,2%	144.389	10,9%	147.643	11,4%
Patrimonio netto consolidato di Gruppo	251.879	19,0%	234.986	17,7%	230.579	17,9%
<b>Totale fonti non finanziarie</b>	<b>499.846</b>	<b>37,7%</b>	<b>473.726</b>	<b>35,7%</b>	<b>469.806</b>	<b>36,4%</b>
<b>Indebitamento finanziario netto</b>	<b>826.993</b>	<b>62,3%</b>	<b>852.029</b>	<b>64,3%</b>	<b>821.698</b>	<b>63,6%</b>

### Capitale investito

Il capitale investito ammonta al 30 settembre 2019 a 1.326,8 milioni di euro, in crescita rispetto al 31 dicembre 2018 per circa 1,1 milioni di euro e rispetto al 30 settembre 2018 per 35,3 milioni di euro, quando il valore era rispettivamente pari a 1.325,8 milioni di euro e 1.291,5 milioni di euro. In particolare, nel confronto rispetto al valore di inizio esercizio, incrementa per 40 milioni di euro il saldo negativo del capitale circolante operativo netto sostanzialmente a seguito della stagionalità del mercato delle due ruote che assorbe risorse nella prima parte dell'anno e ne genera nella seconda.

Al 30 settembre 2019 le attività materiali ed immateriali risultano complessivamente pari a 1.173,2 milioni di euro in incremento di 38,6 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2018 e di 58,1 milioni di euro rispetto al 30 settembre 2019.

Si precisa che circa 27,5 milioni di euro di incremento sono attribuibili all'adozione dal 1° gennaio 2019 dell'IFRS 16.

## Indebitamento finanziario netto del Gruppo Immsi

L'indebitamento finanziario netto del Gruppo Immsi, pari a 827 milioni di euro al 30 settembre 2019, è di seguito analizzato e messo a confronto con l'analogo dato al 31 dicembre 2018 ed al 30 settembre 2018.

A riguardo, si ricorda che – in conformità con la raccomandazione del CESR del 10 febbraio 2005 “Raccomandazione per l'attuazione uniforme del regolamento della Commissione Europea sui prospetti informativi” – l'indicatore così formulato rappresenta quanto monitorato dal *management* del Gruppo.

In migliaia di euro	30.09.2019	31.12.2018	30.09.2018
<b>Disponibilità finanziarie a breve</b>			
Disponibilità e mezzi equivalenti	-222.617	-200.450	-202.058
Attività finanziarie	0	0	0
<b>Totale disponibilità finanziarie a breve</b>	<b>-222.617</b>	<b>-200.450</b>	<b>-202.058</b>
<b>Debiti finanziari a breve</b>			
Obbligazioni	11.022	10.325	9.632
Debiti verso banche	374.213	465.000	392.017
Debiti per <i>leasing</i>	1.153	1.237	1.242
Debiti verso altri finanziatori	68.703	55.534	61.645
<b>Totale debiti finanziari a breve</b>	<b>455.091</b>	<b>532.096</b>	<b>464.536</b>
<b>Totale indebitamento finanziario a breve</b>	<b>232.474</b>	<b>331.646</b>	<b>262.478</b>
<b>Attività finanziarie a medio e lungo termine</b>			
Crediti per finanziamenti	0	0	0
Altre attività finanziarie	0	0	0
<b>Totale attività finanziarie a medio e lungo termine</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Debiti finanziari a medio e lungo termine</b>			
Obbligazioni	281.344	291.694	292.005
Debiti verso banche	291.219	220.599	258.828
Debiti per <i>leasing</i>	7.156	7.930	8.213
Debiti verso altri finanziatori	14.800	160	174
<b>Totale debiti finanziari a medio e lungo termine</b>	<b>594.519</b>	<b>520.383</b>	<b>559.220</b>
<b>Totale indebitamento finanziario a medio e lungo termine</b>	<b>594.519</b>	<b>520.383</b>	<b>559.220</b>
<b>Indebitamento finanziario netto</b>	<b>826.993</b>	<b>852.029</b>	<b>821.698</b>

\*) 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 pari a 6.778 mila euro (8.038 mila euro e 7.470 mila euro rispettivamente al 31 dicembre 2018 ed al 30 settembre 2018) ed i relativi ratei.

Al 30 settembre 2019 il Gruppo ha incrementato il proprio indebitamento rispetto al 30 settembre 2018 di circa 5,3 milioni di euro: tale incremento è riflesso principalmente in un maggior indebitamento netto a medio-lungo termine solo parzialmente compensato da un minor indebitamento a breve termine.

Rispetto alla fine dell'esercizio 2018 l'indebitamento finanziario netto del Gruppo al 30 settembre 2019 risulta in decremento di circa 25 milioni di euro riconducibile in particolare ad una sensibile diminuzione delle passività finanziarie a breve termine ed alla stagionalità del mercato delle 2 ruote del gruppo Piaggio.

Si ricorda che nell'indebitamento 2019 sono inclusi gli effetti dell'adozione dell'IFRS16 che impattano negativamente per circa 21,4 milioni di euro sulle variazioni rispetto al precedente esercizio (sia fine anno che infra periodo) in quanto non inclusivi di tale adozione.

## Investimenti

Gli investimenti lordi realizzati al 30 settembre 2019 dal Gruppo ammontano complessivamente a 93,8 milioni di euro (74 milioni di euro nel corso del corrispondente periodo dell'esercizio precedente) di cui 91,6 milioni di euro riferiti al gruppo Piaggio. Tali investimenti si riferiscono per 61,5 milioni di euro ad attività immateriali (51,3 milioni nel corso dei primi nove mesi del 2018) e 32,3 milioni di euro in attività materiali (rispetto a 22,7 milioni rilevati nel corrispondente periodo del precedente esercizio).

## Prospetto dei flussi di cassa del Gruppo Immsi

In migliaia di euro	30.09.2019	30.09.2018
<b>Attività operative</b>		
Risultato prima delle imposte	68.489	60.878
Ammortamento attività materiali (inclusi investimenti immobiliari)	36.931	31.053
Ammortamento attività immateriali	55.136	52.176
Accantonamento a fondi rischi e per trattamento di quiescenza e simili	15.708	18.183
Svalutazioni / (Ripristini valutazioni al <i>fair value</i> )	2.379	2.389
Minusvalenze / (Plusvalenze) su cessione attività materiali (inclusi investimenti immobiliari)	(38)	(98)
Proventi finanziari	(2.946)	(7.215)
Proventi per dividendi	(111)	(8)
Oneri finanziari	34.796	39.633
Ammortamento dei contributi pubblici	(4.332)	(2.589)
Variazione nel capitale circolante	54.023	(3.003)
Variazione fondi non correnti ed altre variazioni	(40.367)	(15.244)
<b>Disponibilità generate dall'attività operativa</b>	<b>219.668</b>	<b>176.155</b>
Interessi passivi pagati	(26.125)	(31.084)
Imposte pagate	(23.666)	(20.150)
<b>Flusso di cassa delle attività operative</b>	<b>169.877</b>	<b>124.921</b>
<b>Attività d'investimento</b>		
Acquisizione di società controllate, al netto delle disponibilità liquide	(212)	(1.272)
Investimento in attività materiali (inclusi investimenti immobiliari)	(32.344)	(22.656)
Prezzo di realizzo, o valore di rimborso, di attività materiali (inclusi investimenti immobiliari)	85	948
Investimento in attività immateriali	(61.452)	(51.313)
Prezzo di realizzo, o valore di rimborso, di attività immateriali	41	65
Interessi incassati	515	376
Prezzo di realizzo di attività destinate alla dismissione o alla cessazione	(5)	0
Contributi pubblici incassati	2.114	0
Dividendi da partecipazioni	111	0
Altre variazioni	0	(13)
<b>Flusso di cassa delle attività d'investimento</b>	<b>(91.147)</b>	<b>(73.865)</b>
<b>Attività di finanziamento</b>		
Finanziamenti ricevuti	72.646	329.090
Esborso per restituzione di finanziamenti	(99.560)	(298.777)
Finanziamenti per diritti d'uso	536	0
Rimborso <i>leasing</i> finanziari	(955)	(858)
Rimborso diritti d'uso	(5.180)	0
Esborso per dividendi pagati a Soci di Minoranza	(25.802)	(9.835)
<b>Flusso di cassa delle attività di finanziamento</b>	<b>(58.315)</b>	<b>19.620</b>
<b>Incremento / (Decremento) nelle disponibilità liquide</b>	<b>20.415</b>	<b>70.676</b>
<b>Saldo iniziale</b>	<b>195.968</b>	<b>135.258</b>
Delta cambi	5.803	(3.999)
<b>Saldo finale</b>	<b>222.186</b>	<b>201.935</b>

Il presente schema evidenzia le determinanti della variazione delle disponibilità liquide che al 30 settembre 2019 ammontano a 222,6 milioni di euro (200,5 milioni al 31 dicembre 2018), al lordo degli scoperti bancari a breve termine pari a 0,4 milioni di euro (4,5 milioni al 31 dicembre 2018).

## Patrimonio netto totale e del Gruppo Immsi

In migliaia di euro	Patrimonio netto consolidato di Gruppo	Capitale e riserve di terzi	Totale patrimonio netto consolidato di Gruppo e di terzi
<b>Saldi al 1° gennaio 2018</b>	<b>221.623</b>	<b>149.066</b>	<b>370.689</b>
Distribuzione dividendi	0	(9.835)	(9.835)
Altre variazioni	(312)	(960)	(1.272)
Risultato netto complessivo del periodo	9.268	9.372	18.640
<b>Saldi al 30 settembre 2018</b>	<b>230.579</b>	<b>147.643</b>	<b>378.222</b>

In migliaia di euro	Patrimonio netto consolidato di Gruppo	Capitale e riserve di terzi	Totale patrimonio netto consolidato di Gruppo e di terzi
<b>Saldi al 1° gennaio 2019</b>	<b>234.986</b>	<b>144.389</b>	<b>379.375</b>
Distribuzione dividendi	0	(25.802)	(25.802)
Altre variazioni	(235)	23	(212)
Risultato netto complessivo del periodo	17.128	16.978	34.106
<b>Saldi al 30 settembre 2019</b>	<b>251.879</b>	<b>135.588</b>	<b>387.467</b>

## Le risorse umane

Il personale del Gruppo Immsi al 30 settembre 2019, ammonta a 6.683 unità, suddivise tra settore immobiliare e holding con 110 unità, settore industriale (gruppo Piaggio) con 6.313 unità e settore navale (Intermarine S.p.A.) con 260 unità.

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

### Risorse umane per categoria

in unità	30.09.2019			
	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Totale Gruppo
Dirigenti	5	106	6	117
Quadri e impiegati	41	2.407	144	2.592
Operai	64	3.800	110	3.974
<b>TOTALE</b>	<b>110</b>	<b>6.313</b>	<b>260</b>	<b>6.683</b>
in unità	31.12.2018			
	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Totale Gruppo
Dirigenti	5	100	7	112
Quadri e impiegati	35	2.378	147	2.560
Operai	29	4.037	113	4.179
<b>TOTALE</b>	<b>69</b>	<b>6.515</b>	<b>267</b>	<b>6.851</b>
in unità	Variazioni			
	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Totale Gruppo
Dirigenti	0	6	-1	5
Quadri e impiegati	6	29	-3	32
Operai	35	-237	-3	-205
<b>TOTALE</b>	<b>41</b>	<b>-202</b>	<b>-7</b>	<b>-168</b>

## Risorse umane per area geografica

in unità	30.09.2019			
	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Totale Gruppo
Italia	110	3.287	260	3.657
Resto d'Europa	0	175	0	175
Resto del Mondo	0	2.851	0	2.851
<b>TOTALE</b>	<b>110</b>	<b>6.313</b>	<b>260</b>	<b>6.683</b>
in unità	31.12.2018			
	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Totale Gruppo
Italia	69	3.324	267	3.660
Resto d'Europa	0	179	0	179
Resto del Mondo	0	3.012	0	3.012
<b>TOTALE</b>	<b>69</b>	<b>6.515</b>	<b>267</b>	<b>6.851</b>
in unità	Variazioni			
	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Totale Gruppo
Italia	41	-37	-7	-3
Resto d'Europa	0	-4	0	-4
Resto del Mondo	0	-161	0	-161
<b>TOTALE</b>	<b>41</b>	<b>-202</b>	<b>-7</b>	<b>-168</b>

L'organico rispetto al 31 dicembre 2018 si è ridotto di 168 unità, principalmente per effetto del decremento avvenuto nel settore industriale nell'area indiana. Si segnala che il Gruppo per far fronte ai picchi di richiesta tipici dei mesi estivi ricorre all'assunzione di personale stagionale a tempo determinato.

Per ulteriori informazioni relative alla forza lavoro dipendente del Gruppo (quali politiche retributive e formative, diversità e pari opportunità, sicurezza, ecc.) si rinvia a quanto ampiamente commentato al paragrafo Dimensione Sociale della Dichiarazione consolidata di carattere non finanziario al 31 dicembre 2018 redatta ai sensi del D. Lgs. 254/2016.

## Osservazioni degli Amministratori sull'andamento della gestione

Come anticipato, nel corso dei primi nove mesi del 2019 il Gruppo Immsi conferma il trend di miglioramento in atto negli ultimi anni sia dal punto di vista economico che finanziario, in particolare nel settore industriale.

I risultati consuntivati nel periodo presentano andamenti differenziati con riferimento ai diversi settori che compongono il Gruppo in funzione delle diverse dinamiche di *business* e del diverso impatto della stagionalità.

### Settore immobiliare e holding

In migliaia di euro	30.09.2019	in %	30.09.2018	in %	Variazione	in %
Ricavi netti	4.066		3.959		107	2,7%
Risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA)	-1.860	n/s	-2.172	n/s	312	14,4%
Risultato operativo (EBIT)	-2.355	n/s	-2.520	n/s	165	6,5%
Risultato prima delle imposte	-14.253	n/s	-13.974	n/s	-279	-2,0%
Risultato di periodo inclusa la quota di terzi	-13.870	n/s	-13.220	n/s	-650	-4,9%
Risultato di periodo del Gruppo (consolidabile)	-7.158	n/s	-7.718	n/s	560	7,3%
Posizione finanziaria netta	-367.324		-369.594		2.270	0,6%
Posizione finanziaria netta (ex IFRS 16)	-366.162		-369.594		3.771	1,0%
Personale (unità)	110		106		4	3,8%

Complessivamente il **settore immobiliare e holding** presenta nel corso dei primi nove mesi del 2019 un risultato netto consolidabile negativo pari a 7,2 milioni di euro, rispetto ad un risultato netto consolidabile negativo per 7,7 milioni di euro al 30 settembre 2018. La posizione finanziaria netta del settore risulta negativa per 367,3 milioni di euro (375,3 milioni e 369,6 milioni rispettivamente al 31 dicembre 2018 ed al 30 settembre 2018).

Di seguito si fornisce una descrizione dell'evoluzione della gestione delle principali società appartenenti a tale settore nel corso dei primi nove mesi del 2019 con riferimento al bilancio separato di ciascuna società (al lordo pertanto delle elisioni infragruppo).

La **Capogruppo Immsi S.p.A** mostra nei primi nove mesi dell'esercizio 2019 un risultato operativo (EBIT) negativo per 0,5 milioni di euro (in leggero decremento rispetto ad euro 0,3 milioni evidenziato nel corso dei primi nove mesi dell'esercizio precedente) e un utile netto pari a 26 milioni di euro (euro 9,7 milioni al 30 settembre 2018) derivante principalmente del maggior flusso di dividendi distribuito dalle società controllate rispetto al precedente esercizio.

Si segnala che in sede di redazione del presente Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2019, la Capogruppo non ha effettuato specifiche analisi di *impairment* relativamente al valore di carico delle partecipazioni detenute in società integralmente consolidate in quanto tali partecipazioni e le modifiche eventualmente derivanti dai relativi *impairment test* sarebbero state integralmente elise in sede di consolidamento.

L'indebitamento finanziario netto al 30 settembre 2019 si attesta a 47,5 milioni di euro, in netto miglioramento rispetto al dato del 30 settembre 2018, pari a 69,2 milioni di euro, prevalentemente per effetto del flusso di cassa generato dalla gestione.

In merito alle iniziative nel **settore immobiliare** ed in particolare con riferimento alla società controllata **Is Molas S.p.A.**, si segnala che l'attività di cantiere relativa alla costruzione delle prime 15 ville e del 1° stralcio delle opere di urbanizzazione primaria si è conclusa e l'impresa ha consegnato le quattro ville *mockup* finite e le restanti 11 ville ad uno stato di costruzione al grezzo avanzato, in modo da consentire ai potenziali clienti la scelta delle pavimentazioni e delle finiture interne. La società ha valutato l'opportunità di concedere in locazione le ville *mockup* al fine di permettere ai clienti finali, compresi gli investitori, di conoscere meglio il prodotto ed i relativi servizi offerti. In parallelo si sta procedendo con le attività commerciali volte ad individuare possibili acquirenti anche a livello internazionale.

I ricavi dei primi nove mesi 2019 (2,4 milioni di euro), prevalentemente generati dall'attività turistico-alberghiera e golfistica, risultano sostanzialmente in linea rispetto allo stesso periodo del 2018. In termini di marginalità la società ha registrato un risultato operativo negativo di circa 1,5 milioni di euro (1,8 milioni di euro al 30 settembre 2018) ed una perdita netta consolidabile pari a 2,9 milioni di euro, risultata in leggero miglioramento (0,1 milioni di euro) rispetto a quanto rilevato nel corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

La posizione finanziaria netta della società mostra un indebitamento pari a 70,7 milioni di euro, con un assorbimento di cassa pari a 7,7 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2018 per effetto del flusso monetario netto assorbito dalla gestione (in particolare per finanziare l'avanzamento dei lavori di costruzione del progetto immobiliare), parzialmente compensato dal versamento in conto futuro aumento di capitale eseguita dal socio ISM Investimenti S.p.A. per 6 milioni di euro.

Con riferimento al progetto Pietra Ligure proseguono le attività volte alla individuazione di potenziali soggetti interessati allo sviluppo del Progetto.

Il risultato netto consolidabile di **Pietra S.r.l.** nei primi nove mesi del 2019 presenta una perdita di circa 0,1 milioni di euro, in linea con lo stesso periodo del precedente esercizio, come pure l'indebitamento finanziario netto si conferma sostanzialmente invariato rispetto al 31 dicembre 2018 e pari a 2,7 milioni di euro.

Il risultato consolidabile di **Pietra Ligure S.r.l.**, controllata da Pietra S.r.l. e nella quale è confluito il compendio immobiliare di Pietra Ligure con relativa Concessione e Convenzione Urbanistica, mostra una perdita pari a 0,5 milioni di euro (0,3 milioni negativi nei primi nove mesi del 2018), e l'indebitamento finanziario netto risulta in incremento passando da 1 milione di euro (30 settembre 2018) a 2,2 milioni di euro.

Con riferimento alla controllata **Apuliae S.r.l.** non si segnalano ulteriori aggiornamenti rispetto a quanto illustrato nella Relazione degli Amministratori e Bilancio del Gruppo Immsi al 31 dicembre 2018, alla quale si rimanda. Al 30 settembre 2019, presenta una perdita di circa 0,1 milioni di euro, in linea con lo stesso periodo del precedente esercizio ed una posizione finanziaria netta invariata rispetto al dato al 31 dicembre 2018 e negativa per 0,7 milioni di euro.

Tra le altre società 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 (perdita di 3,8 milioni di euro nei primi nove mesi del 2018) ed un indebitamento finanziario netto al 30 settembre 2019 pari a 123,4 milioni di euro, in incremento di 0,4 milioni di euro rispetto al dato al 31 dicembre 2018;
- **ISM Investimenti S.p.A.**, è 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 30 settembre 2019. Si ricorda che, in considerazione dei diversi diritti patrimoniali spettanti ai due soci ed alle analisi di *impairment test*, la quota di patrimonio netto di ISM Investimenti S.p.A. consolidata risulta stimata pari al 41,81% al 30 settembre 2019. ISM Investimenti S.p.A. presenta una perdita netta consolidabile per il Gruppo Immsi pari a circa 2,7 milioni

di euro (-3 milioni di euro nel corrispondente periodo dell'esercizio 2018) ed un indebitamento finanziario netto al 30 settembre 2019 pari a 120,6 milioni di euro, in incremento rispetto al dato al 31 dicembre 2018 (pari a circa 113,7 milioni di euro).

## Settore industriale

In migliaia di euro	30.09.2019	in %	30.09.2018	in %	Variazione	in %
Ricavi netti	1.200.453		1.093.740		106.713	9,8%
Risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA)	188.808	15,7%	165.964	15,2%	22.844	13,8%
Risultato operativo (EBIT)	99.550	8,3%	84.925	7,8%	14.625	17,2%
Risultato prima delle imposte	81.483	6,8%	66.089	6,0%	15.394	23,3%
Risultato di periodo inclusa la quota di terzi	46.038	3,8%	36.349	3,3%	9.689	26,7%
Risultato di periodo del Gruppo (consolidabile)	23.109	1,9%	18.233	1,7%	4.876	26,7%
Posizione finanziaria netta	-405.146		-405.109		-37	0,0%
Posizione finanziaria netta (ex IFRS 16)	-386.105		-405.109		20.004	4,9%
Personale (unità)	6.313		6.754		-441	-6,5%

Nel corso dei primi nove mesi 2019, il gruppo Piaggio ha venduto nel mondo circa 479.200 veicoli, registrando una crescita rispetto ai primi nove mesi dell'anno precedente, in cui i veicoli venduti erano stati 469.400. In crescita sono risultati i volumi di vendita in Asia Pacific 2W (+18,7%), ed in Emea e Americas (+4%) mentre una flessione del 4,6% si è registrata sul mercato indiano. Con riguardo alla tipologia dei prodotti la crescita si è concentrata nei Veicoli a Due ruote (+3,1%) mentre il segmento Veicoli Commerciali è risultato sostanzialmente invariato (+0,1%).

In termini di fatturato consolidato, il gruppo Piaggio ha chiuso al 30 settembre 2019 con ricavi netti in aumento rispetto al corrispondente periodo del 2018 (+9,8%).

Tutte le aree geografiche mostrano andamenti positivi (Asia Pacific +27,5%; +22,1% a cambi costanti; India +4,2%; +2% a cambi costanti; in Emea e Americas i ricavi sono cresciuti del 8,8%). Con riguardo alla tipologia dei prodotti l'aumento è stato maggiore per i veicoli Due Ruote (+10,6%) e più contenuto per i Veicoli Commerciali (+7,8%). Conseguentemente l'incidenza sul fatturato complessivo dei Veicoli Commerciali è scesa dal 29,4% dei primi nove mesi del 2018 all'attuale 28,9%; viceversa, l'incidenza dei veicoli Due Ruote è salita dal 70,6% dei primi nove mesi del 2018 al 71,1% attuale.

Il risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA) consolidato dei primi nove mesi del 2019 è risultato migliore rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente e pari a 188,8 milioni di euro (166 milioni di euro nei primi nove mesi del 2018). In rapporto al fatturato, l'EBITDA è pari al 15,7% (15,2% al 30 settembre 2018). Il Risultato Operativo (EBIT), che si è attestato a 99,5 milioni di euro, ha mostrato una crescita rispetto ai primi nove mesi 2018; rapportato al fatturato, l'EBIT è pari all'8,3% (7,8% al 30 settembre 2018).

Il risultato delle attività finanziarie è migliorato rispetto ai primi nove mesi dello scorso esercizio, grazie alla minore esposizione debitoria e alla riduzione del costo del debito, registrando Oneri Netti per 18,1 milioni di euro (18,8 milioni di euro nei primi nove mesi 2018). Il miglioramento è stato parzialmente mitigato dagli effetti derivanti dalla gestione valutaria, dalla iscrizione nel 2018 di proventi netti non ricorrenti e dall'applicazione a partire dall'esercizio 2019 del nuovo principio contabile IFRS 16.



L'utile netto inclusa la quota dei terzi si attesta a 46 milioni di euro (3,8% sul fatturato), in crescita rispetto al risultato del corrispondente periodo del precedente esercizio, pari a 36,3 milioni di euro (3,3% sul fatturato).

La quota consolidabile del risultato netto per il Gruppo Immsi dei primi nove mesi del 2019 risulta pari a 23,1 milioni di euro (in miglioramento rispetto a quanto fatto registrare nello stesso periodo dello scorso esercizio pari a 18,2 milioni di euro).

L'indebitamento finanziario netto al 30 settembre 2019 risulta pari a 405,1 milioni di euro, rispetto a 429,2 milioni di euro al 31 dicembre 2018. Il miglioramento di circa 24,1 milioni di euro (43,1 milioni di euro escludendo l'effetto dell'applicazione del nuovo principio contabile IFRS 16) è riconducibile al buon andamento della gestione operativa che ha consentito il pagamento di dividendi (32,2 milioni di euro relativi al 2018 e 19,6 milioni di euro relativi all'anticipo sui risultati del 2019) e il finanziamento del programma di investimenti.

Rispetto al 30 settembre 2018 l'indebitamento finanziario netto è sostanzialmente stabile (in flessione di 19 milioni di euro, escludendo l'effetto dell'applicazione del nuovo principio contabile IFRS 16).

## Settore navale

In migliaia di euro	30.09.2019	in %	30.09.2018	in %	Variazione	in %
Ricavi netti	49.233		53.900		-4.667	-8,7%
Risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA)	5.230	10,6%	12.401	23,0%	-7.171	-57,8%
Risultato operativo (EBIT)	2.633	5,3%	9.966	18,5%	-7.333	-73,6%
Risultato prima delle imposte	1.259	2,6%	8.763	16,3%	-7.504	-85,6%
Risultato di periodo inclusa la quota di terzi	594	1,2%	6.027	11,2%	-5.433	-90,1%
Risultato di periodo del Gruppo (consolidabile)	431	0,9%	4.370	8,1%	-3.939	-90,1%
Posizione finanziaria netta	-54.523		-46.995		-7.528	-16,0%
Posizione finanziaria netta (ex IFRS 16)	-53.328		-46.995		-6.532	-13,9%
Personale (unità)	260		265		-5	-1,9%

Con riferimento ai dati economici del **settore navale** (Intermarine S.p.A.), nel corso dei primi nove mesi del 2019 i ricavi netti di vendita (composti da fatturato e variazione dei lavori in corso su ordinazione) si sono attestati a 49,2 milioni di euro, rispetto ai 53,9 milioni di euro del corrispondente periodo del 2018. 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 40,4 milioni di euro (44,1 milioni al 30 settembre 2018), principalmente per avanzamenti nelle commesse Guardia di Finanza, ammodernamento cacciamine Classe Gaeta della Marina Militare Italiana, le unità navali polifunzionali ad altissima velocità con Marina Militare Italiana, e per la seconda e terza piattaforma integrata cacciamine con operatore italiano del settore;
- la divisioni *Fast Ferries* e *Yacht*, con complessivi 8,8 milioni di euro (9,8 milioni nel corso dei primi nove mesi del 2018), principalmente per attività presso il cantiere di Messina e ricavi della divisione Marine Systems, in particolare attività di costruzione delle 2 unità ad altissima velocità per Marina Militare Italiana e attività di riparazione di imbarcazioni civili

per il cliente Ministero dei trasporti Navigazione Laghi oltreché sull'avvio della produzione della prima unità CP 3000 per le Capitanerie di Porto.

A fronte di quanto in precedenza esposto si è registrato un risultato operativo (EBIT) nei primi nove mesi del 2019 positivo per 2,6 milioni di euro a fronte di un EBIT positivo di 10 milioni di euro nello stesso periodo 2018 (al 30 settembre 2018 erano inclusi i benefici della terminazione del contratto con il cantiere asiatico). A livello di risultato ante imposte si è registrato un valore positivo di 1,3 milioni di euro (rispetto ad un risultato ante imposte positivo per 8,8 milioni di euro nel corrispondente periodo del 2018) mentre il risultato netto consolidabile per il Gruppo Immsi risulta essere al 30 settembre 2019 pari ad un utile di 0,4 milione di euro (4,4 milioni di euro nei primi nove mesi del 2018).

Il portafoglio ordini al 30 settembre 2019 è pari a circa 128 milioni e si riferisce a:

- Marina Militare italiana, programma *refitting* Gaeta per 21 milioni di euro,
- Marina Militare italiana, fornitura di n. 2 Unità Navali Polivalenti ad altissima velocità per 8 milioni di euro,
- Guardia di Finanza (Pacchetto Logistico) per 4 milioni di euro,
- Piattaforme cacciamine integrate per operatore italiano per 82 milioni di euro,
- Contratto con Ministero Infrastrutture e Trasporti – Capitanerie di Porto per 13 milioni di euro.

Il Contratto con il Ministero Infrastrutture e Trasporti - Capitanerie di Porto è stato formalizzato il 3 aprile 2019 per due unità pattugliatori CP 3000 per euro 13,5 milioni, oltre all'opzione che potrà esercitare il Ministero per una unità aggiuntiva ad un prezzo già determinato in euro 6,5 Milioni.

La società ha perseguito anche nei primi nove mesi del 2019 tutte le possibilità di contenimento dei costi di struttura e le attività commerciali in tutti i *business* di operatività della società, alla ricerca di opportunità commerciali favorevoli.

Dal punto di vista patrimoniale, l'indebitamento finanziario netto, pari a 54,5 milioni di euro al 30 settembre 2019 risulta in incremento sia rispetto al saldo al 31 dicembre 2018, pari a 47,5 milioni di euro che rispetto al saldo di 47 milioni di euro al 30 settembre 2018.

## Eventi successivi al 30 settembre 2019 ed evoluzione prevedibile della gestione

In merito alla prevedibile evoluzione della gestione del Gruppo Immsi, con riferimento alla controllata **Is Molas S.p.A.** la società sta procedendo con le attività commerciali volte ad individuare possibili acquirenti anche a livello internazionale.

In merito al **settore industriale**, si segnala che in un contesto di rafforzamento del gruppo Piaggio sui mercati globali, il gruppo 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 sia scooter che moto;
- mantenere le attuali posizioni sul mercato europeo dei veicoli commerciali, rafforzando la rete di vendita;
- consolidare la presenza nell'area Asia Pacific, esplorando nuove opportunità nei paesi dell'area, sempre con particolare attenzione al segmento *premium* del mercato;
- rafforzare le vendite nel mercato indiano dello scooter grazie all'offerta di prodotti Vespa ed Aprilia;
- incrementare la penetrazione dei veicoli commerciali in India, grazie anche all'introduzione di nuove motorizzazioni.

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 linea più generale resta infine fermo l'impegno - che ha caratterizzato questi ultimi anni e che caratterizzerà anche le attività nel 2019 - 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, nei gli ultimi tre mesi del 2019 si svilupperanno gli avanzamenti di produzione relativi alle commesse acquisite, con l'obiettivo di consolidare il rafforzamento patrimoniale in atto negli ultimi esercizi. Inoltre Intermarine S.p.A. sta presentando nel settore Difesa progetti di cacciamine (anche con l'obiettivo primario di riutilizzare il semilavorato della ex commessa con paese asiatico) e pattugliatori a diverse Marine estere, così come sta monitorando le richieste della Marina Militare Italiana per l'ammodernamento della flotta. Gli obiettivi sono volti 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.