



Capitale Sociale 178.464.000 euro i.v.

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

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

***Relazione finanziaria semestrale
del
Gruppo Immsi
al
30 giugno 2019***

Indice:

ORGANI SOCIALI.....	pag. 4
RELAZIONE FINANZIARIA SEMESTRALE DEL GRUPPO IMMSI.....	pag. 6
GRUPPO IMMSI	
- Bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2019.....	pag. 29
- Note illustrative sui prospetti contabili consolidati al 30 giugno 2019.....	pag. 35
- Elenco delle imprese incluse nel bilancio consolidato e delle partecipazioni	pag. 89
ATTESTAZIONE DEL BILANCIO SEMESTRALE ABBREVIATO AI SENSI DELL'ART. 154 BIS DEL D.LGS. 58/98.....	pag. 92
RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE.....	pag. 93

Il presente fascicolo è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione di Immsi S.p.A. in data 2 settembre 2019 ed è a disposizione del pubblico presso la Sede Legale della Società, nel meccanismo di stoccaggio centralizzato www.emarketstorage.com e sul sito internet dell'Emittente www.immsi.it (sezione: "Investors/Bilanci e relazioni/2019") nei termini di legge.

ORGANI SOCIALI

Il Consiglio di Amministrazione ed il Collegio Sindacale di Immsi S.p.A. sono stati nominati con delibera assembleare del 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	Presidente
Daniele Discepolo	Vice Presidente
Michele Colaninno	Amministratore Delegato
Matteo Colaninno	Consigliere
Ruggero Magnoni	Consigliere
Livio Corghi	Consigliere
Rita Ciccone	Consigliere
Gianpiero Succi	Consigliere
Patrizia De Pasquale	Consigliere
Paola Mignani	Consigliere
Devis Bono	Consigliere

COLLEGIO SINDACALE

Alessandro Lai	Presidente
Giovanni Barbara	Sindaco Effettivo
Maria Luisa Castellini	Sindaco Effettivo
Gianmarco Losi	Sindaco Supplente
Elena Fornara	Sindaco Supplente

SOCIETA' DI REVISIONE

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

DIRETTORE GENERALE

Michele Colaninno

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

COMITATO PER LA REMUNERAZIONE

Daniele Discepolo **Presidente**
Paola Mignani
Rita Ciccone

COMITATO CONTROLLO E RISCHI

Daniele Discepolo **Presidente**
Paola Mignani
Rita Ciccone

COMITATO PARTI CORRELATE

Rita Ciccone **Presidente**
Paola Mignani
Patrizia De Pasquale

ORGANISMO DI VIGILANZA

Marco Reboa **Presidente**
Giovanni Barbara
Maurizio Strozzi

COMITATO PER LE PROPOSTE DI NOMINA

Daniele Discepolo **Presidente**
Paola Mignani
Rita Ciccone

LEAD INDEPENDENT DIRECTOR

Daniele Discepolo

AMMINISTRATORE INCARICATO

Michele Colaninno

RESPONSABILE INTERNAL AUDIT

Maurizio Strozzi

DIRIGENTE PREPOSTO

Andrea Paroli

INVESTOR RELATOR

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 nella sezione *Governance*.

Relazione finanziaria semestrale del Gruppo Immsi

La presente Relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2019 è stata redatta ai sensi del D.Lgs. 58/1998 e successive modifiche, nonché del Regolamento Emittenti emanato dalla Consob.

Questa Relazione è stata predisposta nel rispetto dei Principi Contabili Internazionali (“IFRS”) emessi dall’*International Accounting Standards Board* (“IASB”) ed omologati dall’Unione Europea ed è stata redatta secondo lo IAS 34 – *Bilanci intermedi*, applicando gli stessi principi contabili adottati nella redazione del Bilancio consolidato al 31 dicembre 2018 del Gruppo Immsi (a cui si rimanda per ogni eventuale approfondimento), ad esclusione della adozione a partire dal 1° gennaio 2019 dell’IFRS 16 – *Leasing*. 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. Per un’analisi degli impatti derivanti dall’applicazione di tale principio si rimanda a quanto riportato nella Nota illustrativa.

Il Gruppo ha considerato inoltre gli emendamenti ed interpretazioni previsti dallo IASB applicabili a partire dal 1° gennaio 2019 (per il cui dettaglio si rimanda alle Note Illustrative del presente documento) ed ha tenuto conto delle interpretazioni dell’*International Financial Reporting Interpretations Committee* (“IFRIC”), precedentemente denominato *Standing Interpretations Committee* (“SIC”).

Informazioni sulla gestione

Nel corso del primo semestre 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 9,9%, l’Ebit del 11,3% ed il risultato netto inclusa la quota di azionisti terzi del 15,1%. Anche l’indebitamento finanziario al 30 giugno 2019 registra un forte miglioramento sul pari periodo 2018, pari a circa 27,6 milioni di euro su basi omogenee di confronto, considerando che al 30 giugno 2019 la posizione finanziaria netta include per 22,5 milioni di euro gli effetti dell’IFRS 16.

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.

Il Gruppo Immsi al 30 giugno 2019

In migliaia di euro	Settore immobiliare e holding	<i>in %</i>	Settore industriale	<i>in %</i>	Settore navale	<i>in %</i>	Gruppo Immsi	<i>in %</i>
Ricavi netti	2.121		816.957		31.916		850.994	
Risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA)	-1.243	n/s	134.283	16,4%	3.554	11,1%	136.594	16,1%
Risultato operativo (EBIT)	-1.735	n/s	75.068	9,2%	1.844	5,8%	75.177	8,8%
Risultato prima delle imposte	-9.676	n/s	62.837	7,7%	964	3,0%	54.125	6,4%
Risultato di periodo inclusa la quota di terzi	-9.373	n/s	34.561	4,2%	481	1,5%	25.669	3,0%
Risultato di periodo del Gruppo (consolidabile)	-4.925	n/s	17.347	2,1%	349	1,1%	12.771	1,5%
Posizione finanziaria netta	-372.968		-418.032		-47.163		-838.163	
Posizione finanziaria netta (ex IFRS 16)	-371.467		-397.991		-46.167		-815.625	
Personale (unità)	108		6.468		266		6.842	

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 “Principi contabili e criteri di valutazione”. 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 primo semestre dello scorso esercizio. Il confronto tra i due periodi in oggetto è esposto nel commento specifico successivamente presentato in relazione ai singoli settori:

Il Gruppo Immsi al 30 giugno 2018

In migliaia di euro	Settore immobiliare e holding	<i>in %</i>	Settore industriale	<i>in %</i>	Settore navale	<i>in %</i>	Gruppo Immsi	<i>in %</i>
Ricavi netti	2.039		729.592		42.440		774.071	
Risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA)	-1.549	n/s	116.608	16,0%	9.038	21,3%	124.097	16,0%
Risultato operativo (EBIT)	-1.781	n/s	61.885	8,5%	7.424	17,5%	67.528	8,7%
Risultato prima delle imposte	-9.337	n/s	48.506	6,6%	6.730	15,9%	45.899	5,9%
Risultato di periodo inclusa la quota di terzi	-8.961	n/s	26.678	3,7%	4.584	10,8%	22.301	2,9%
Risultato di periodo del Gruppo (consolidabile)	-5.282	n/s	13.358	1,8%	3.324	7,8%	11.400	1,5%
Posizione finanziaria netta	-364.451		-431.362		-47.418		-843.231	
Personale (unità)	98		6.976		270		7.344	

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

Indicatori alternativi di *performance* “non-GAAP”

Nell'ambito della presente Relazione, sono riportati alcuni indicatori che – ancorché non previsti dagli IFRS (“Non-GAAP Measures”) – derivano da grandezze finanziarie previste dagli stessi (Comunicazione Consob DEM/6064293 del 28 luglio 2006 e successive modifiche ed integrazioni tra cui Comunicazioni Consob n.0092543 del 3 dicembre 2015 che recepisce gli orientamenti ESMA/2015/1415 sugli indicatori alternativi di *performance*).

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, 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 l'eventuale quota non corrente dei crediti finanziari.

Il settore immobiliare e holding

In migliaia di euro	30.06.2019	in %	30.06.2018	in %	Variazione	in %
Ricavi netti	2.121		2.039		82	4,0%
Risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA)	-1.243	n/s	-1.549	n/s	306	19,8%
Risultato operativo (EBIT)	-1.735	n/s	-1.781	n/s	46	2,6%
Risultato prima delle imposte	-9.676	n/s	-9.337	n/s	-339	-3,6%
Risultato di periodo inclusa la quota di terzi	-9.373	n/s	-8.961	n/s	-412	-4,6%
Risultato di periodo del Gruppo (consolidabile)	-4.925	n/s	-5.282	n/s	357	6,8%
Posizione finanziaria netta	-372.968		-364.451		-8.517	-2,3%
Posizione finanziaria netta (ex IFRS 16)	-371.467		-364.451		-7.016	-1,9%
Personale (unità)	108		98		10	10,2%

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

Complessivamente il **settore immobiliare e holding** presenta nel corso del primo semestre 2019 un risultato netto consolidabile negativo pari a circa 4,9 milioni di euro, in miglioramento rispetto ad una perdita di 5,3 milioni di euro rilevato nello stesso periodo dello scorso esercizio.

La Posizione finanziaria netta del settore risulta negativa per 373 milioni di euro, rispetto a -364,5 milioni di euro al 30 giugno 2018.

La **Capogruppo Immsi S.p.A.** registra a livello economico un risultato netto positivo pari a circa 16 milioni di euro, rispetto a circa 9,6 milioni di euro del 30 giugno 2018, principalmente a fronte delle maggiori componenti finanziarie positive di reddito realizzate nel corso del primo semestre 2019 rispetto allo stesso periodo del 2018. In particolare i dividendi che la Società ha incassato risultano in incremento di 6,3 milioni di euro rispetto a quanto distribuito dalla controllata Piaggio & C. S.p.A. nel 2018.

Con riferimento alle componenti non finanziarie di reddito, si segnala che i ricavi netti conseguiti nel corso del primo semestre 2019 derivanti dalla gestione immobiliare e di servizi ammontano a 2,3 milioni di euro, sostanzialmente costanti rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio.

L'Indebitamento finanziario netto si attesta a 55,5 milioni di euro, in riduzione di circa 9,5 milioni di euro rispetto al dato al 31 dicembre 2018, per effetto principalmente della cassa generata dalla gestione operativa inclusiva degli incassi finanziari come sopra descritti.

Il Patrimonio netto della Capogruppo Immsi S.p.A. al 30 giugno 2019 risulta pari a 377,5 milioni di euro, in incremento rispetto al saldo di fine 2018, pari a 361,3 milioni di euro, grazie al risultato di periodo.

Si segnala infine che in sede di redazione della presente Relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 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.

In merito alla controllata **Is Molas S.p.A.**, si segnala che è stata completata l'attività di cantiere relativa alla costruzione delle prime 15 ville e il 1° stralcio delle opere di urbanizzazione primaria si è concluso 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. Si sta procedendo con le attività commerciali volte ad individuare possibili acquirenti anche a livello internazionale.

I ricavi relativi all'attività turistico-alberghiera e golfistica del primo semestre 2019 risultano in leggero miglioramento rispetto allo stesso periodo del 2018, mentre in termini di marginalità la società ha registrato un risultato operativo negativo per 1 milione di euro, in miglioramento rispetto a -1,3 milioni di euro del primo semestre 2018, ed una perdita netta consolidabile pari a 0,8 milioni di euro, anch'essa in leggera riduzione rispetto a quanto rilevato nei primi sei mesi dello scorso esercizio.

L'indebitamento finanziario netto della società mostra un saldo pari a 68,4 milioni di euro, in riduzione rispetto alla posizione rilevata a fine 2018 (69 milioni di euro). La variazione del semestre è attribuibile all'operazione di versamento in conto futuro aumento di capitale eseguita dal socio ISM Investimenti S.p.A. per 6 milioni di euro pressoché interamente compensata dal flusso monetario netto assorbito dalla gestione.

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.** nel primo semestre 2019 risulta in sostanziale pareggio e in linea con il risultato relativo allo stesso periodo del precedente esercizio, anche l'indebitamento finanziario netto risulta invariato rispetto al 31 dicembre 2018 e pari a 2,7 milioni di euro. Il risultato economico 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, risulta pari a 0,3 milioni di euro negativi (in leggero peggioramento rispetto al primo semestre 2018) e l'indebitamento finanziario netto ammonta a 1,9 milioni di euro (1,3 milioni di euro al 31 dicembre 2018) oltre a debito finanziario relativo all'attualizzazione dei flussi legati alla concessione di cui sopra (secondo quanto previsto da IFRS16) per circa 5,9 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 giugno 2019, la società presenta un sostanziale pareggio a livello economico 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 di rilievo incluse nel settore immobiliare e holding sono ricomprese inoltre RCN Finanziaria S.p.A. ed ISM Investimenti S.p.A.. Con riferimento ai principali dati economici e patrimoniali delle società in oggetto, si segnala quanto segue:

- **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 1,9 milioni di euro (1,8 milioni di euro il risultato del primo semestre 2018) ed un indebitamento finanziario netto al 30 giugno 2019 pari a 123,4 milioni di euro, in leggero incremento rispetto a 123 milioni di euro rilevati al 31 dicembre 2018;
- **ISM Investimenti S.p.A.**, presenta una perdita netta consolidabile per il Gruppo Immsi pari a circa 1,7 milioni di euro (in riduzione di circa 0,3 milioni di euro rispetto al dato fatto

registrare nel corso del primo semestre 2018) ed un indebitamento finanziario netto al 30 giugno 2019 pari a 120,4 milioni di euro, in aumento di circa 6,7 milioni di euro rispetto al dato del 31 dicembre 2018. Tale incremento è relativo quasi esclusivamente alla ricapitalizzazione della controllata Is Molas S.p.A., operata attraverso la conversione di crediti finanziari preliminarmente ceduti da Immsi S.p.A. a ISM Investimenti S.p.A. e vantati nei confronti della controllata, in riserve di Patrimonio netto della stessa.

La società, controllante di Is Molas S.p.A. con una quota del 92,59% a fine giugno, risulta partecipata da Immsi S.p.A. con una quota pari al 72,64% e IMI Investimenti S.p.A. al 27,36% in termini di diritti di voto. A riguardo si segnala che – in considerazione delle analisi di *impairment test* effettuate a fine 2018 e dei diversi diritti patrimoniali spettanti ai due soci previsti dall'accordo di coinvestimento e parasociale stipulato in sede di investimento iniziale così come integrati e modificati nel 2013 – la quota di patrimonio netto di ISM Investimenti S.p.A. consolidata da Immsi S.p.A. risulta stimata pari al 41,81% dal 31 dicembre 2018, in riduzione rispetto al 51,55% rilevato al 30 giugno 2018.

Il settore industriale: gruppo Piaggio

In migliaia di euro	30.06.2019	in %	30.06.2018	in %	Variazione	in %
Ricavi netti	816.957		729.592		87.365	12,0%
Risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA)	134.283	16,4%	116.608	16,0%	17.675	15,2%
Risultato operativo (EBIT)	75.068	9,2%	61.885	8,5%	13.183	21,3%
Risultato prima delle imposte	62.837	7,7%	48.506	6,6%	14.331	29,5%
Risultato di periodo inclusa la quota di terzi	34.561	4,2%	26.678	3,7%	7.883	29,5%
Risultato di periodo del Gruppo (consolidabile)	17.347	2,1%	13.358	1,8%	3.989	29,9%
Posizione finanziaria netta	-418.032		-431.362		13.330	3,1%
Posizione finanziaria netta (ex IFRS 16)	-397.991		-431.362		33.371	7,7%
Personale (unità)	6.468		6.976		-508	-7,3%

In termini di fatturato consolidato, il gruppo ha chiuso il primo semestre del 2019 con ricavi netti in aumento rispetto al corrispondente periodo del 2018 (+12%).

A livello di aree geografiche tutte le aree mostrano andamenti in crescita: Emea e Americas +10,3%; India +8,7 (+7,5% a cambi costanti); Asia Pacific +28,8% (+23,1% a cambi costanti).

Con riguardo alla tipologia dei prodotti l'aumento del fatturato ha riguardato sia i veicoli due ruote (+12,1%) che i veicoli commerciali (+11,7%). Conseguentemente l'incidenza sul fatturato complessivo dei veicoli due ruote è rimasta sostanzialmente stabile al 71,4% mentre quella dei veicoli commerciali si è attestata al 28,6%.

Nel corso del primo semestre 2019, il gruppo Piaggio ha venduto nel mondo 321.500 veicoli, registrando una crescita del 5,7% rispetto ai primi sei mesi dell'anno precedente, in cui i veicoli

venduti erano stati 304.000. Tutte le aree geografiche presentano andamenti in crescita: (Emea e Americas +6,7%; India +0,5%; Asia Pacific +20,2%. Con riguardo alla tipologia dei prodotti la crescita è ripartita tra i veicoli due ruote (+5,9%) ed i veicoli commerciali (+5,5%).

Il risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA) del gruppo Piaggio risulta in crescita e pari a 134,3 milioni di euro (116,6 milioni di euro nel primo semestre 2018). In rapporto al fatturato, l'EBITDA è pari al 16,4%, (16% nel primo semestre 2018). Il Risultato Operativo (EBIT), che si è attestato a 75,1 milioni di euro, è in forte crescita rispetto al primo semestre 2018; rapportato al fatturato, l'EBIT è pari al 9,2% (8,5% nel primo semestre 2018).

Il risultato delle attività finanziarie migliora rispetto ai primi sei mesi dello scorso esercizio, grazie alla minore esposizione debitoria e alla riduzione del costo del debito, registrando oneri netti per 12,2 milioni di euro (13,4 milioni di euro al 30 giugno 2018). Il miglioramento risulterebbe amplificato considerando che nel primo semestre 2018 il risultato includeva proventi netti non ricorrenti quantificati in 0,9 milioni di euro generati dall'operazione di *liability management* sul prestito obbligazionario "Eur 250 million Piaggio 4.625% due 2021".

L'utile netto si attesta a 34,6 milioni di euro (4,2% sul fatturato) anch'esso in miglioramento rispetto al risultato del corrispondente periodo del precedente esercizio (pari a 26,7 milioni di euro, 3,7% sul fatturato).

L'indebitamento finanziario netto al 30 giugno 2019 del gruppo Piaggio risulta pari a 418 milioni di euro, rispetto a 429,2 milioni di euro al 31 dicembre 2018. La riduzione di circa 11,2 milioni di euro (31,2 milioni di euro escludendo l'effetto 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) ed il finanziamento del programma di investimenti. Rispetto al 30 giugno 2018 l'indebitamento si è ridotto di circa 13,3 milioni di euro (33,4 milioni di euro escludendo l'effetto del nuovo principio contabile IFRS 16).

Lo scenario di mercato

Business due ruote

Nel corso del primo semestre 2019, il gruppo Piaggio ha commercializzato nel mondo un totale di 215.900 veicoli due ruote, per un fatturato netto pari a circa 583,4 milioni di euro, inclusivo di ricambi ed accessori (67,5 milioni di euro, +5,0%).

La crescita complessiva registrata sia nei volumi (+5,9%) che nel fatturato (+12,1%) è stata originata principalmente dal buon andamento dell'area Asia Pacific (+20,2% volumi; +28,8% fatturato). In India ad una lieve flessione dei volumi (-4,7%) ha fatto riscontro una crescita del fatturato del 2,3%, per effetto di un migliore mix dei prodotti venduti (+1,7% a cambi costanti). In Emea e Americas sono risultati in aumento sia i volumi (+4,6%) che il fatturato (+9,4%).

L'India, il più importante mercato delle due ruote, ha registrato un decremento nei primi sei mesi del 2019, chiudendo a quasi 9,7 milioni di veicoli venduti, in calo del 10,4% rispetto al primo semestre 2018.

La Repubblica Popolare Cinese ha registrato un forte calo nel corso dei primi 6 mesi del 2019 (-18,4%) chiudendo a poco più di 2,9 milioni di unità vendute.

Dai dati finora disponibili, l'area asiatica, denominata Asean 5, ha segnato una crescita di oltre il 3%, chiudendo con oltre 6,7 milioni di unità vendute. L'Indonesia, il principale mercato di quest'area, nel primo semestre del 2019, è cresciuta circa del 7,5%, attestandosi a oltre 3,2 milioni

di veicoli. Diminuiscono lievemente le immatricolazioni in Vietnam (1.503.450 le unità vendute; - 5,3% rispetto al primo semestre 2018). Gli altri Paesi dell'area asiatica (Singapore, Hong Kong, Sud Corea, Giappone, Taiwan, Nuova Zelanda e Australia) nella loro totalità hanno registrato un calo rispetto al primo semestre 2018, chiudendo a circa 650 mila unità (-6,5%). Nei primi 6 mesi dell'anno, il mercato giapponese è rimasto sostanzialmente stabile con un calo dello 0,7%, attestandosi a poco meno di 182 mila unità vendute.

Il mercato del Nord America ha evidenziato un calo rispetto al primo semestre 2018 (-1,7%) attestandosi a 275.413 veicoli venduti.

Il Brasile, primo mercato dell'area del Sud America, è cresciuto nei primi sei mesi del 2019 del 17,1%, chiudendo a quasi 529 mila veicoli venduti.

L'Europa, area di riferimento per le attività del gruppo Piaggio, ha registrato un incremento delle vendite nel mercato due ruote (+9,8%) rispetto al primo semestre del 2018 (+7,8% il comparto moto e +12,2% lo scooter). Nello scooter, nel primo semestre 2019, il mercato degli over 50cc ha mostrato il segno positivo (+8,2%), così come il segmento 50cc (+20,6%). In crescita anche entrambi i segmenti moto rispettivamente del 18,3% il 50cc e del 7,4% l'over 50cc.

Business veicoli commerciali

Il *business* veicoli commerciali ha generato nel corso del primo semestre 2019 un fatturato pari a circa 233,5 milioni di euro, inclusivi di circa 26,1 milioni di euro relativi a ricambi ed accessori, in crescita del 11,7% rispetto al corrispondente periodo dello scorso anno. Nel corso del periodo sono state vendute 105.700 unità, in aumento del 5,5% rispetto ai primi sei mesi del 2018.

In termini percentuali l'incremento più rilevante è stato registrato nell'area Emea ed Americas (18,6%) grazie alla forte spinta del mercato europeo (+19,1).

Anche in India il gruppo ha registrato un aumento delle vendite. La consociata indiana Piaggio Vehicles Private Limited ha commercializzato sul mercato indiano delle tre ruote 81.723 unità (81.550 nel primo semestre 2018). La stessa consociata ha inoltre esportato 13.586 veicoli tre ruote (10.810 al 30 giugno 2018) e 35 veicoli 4 ruote.

Sul mercato domestico delle 4 ruote, le vendite di Piaggio Vehicles Private Limited nel primo semestre 2019 sono calate del 55,7% rispetto ai primi sei mesi del 2018, attestandosi a 415 unità.

Complessivamente la consociata indiana Piaggio Vehicles Private Limited, controllata da Piaggio & C. S.p.A., ha fatturato nel primo semestre 2019 180,6 milioni di euro, rispetto ai 164,5 milioni di euro dello stesso periodo dell'anno precedente (+ 9,8%; + 8,6% a cambi costanti).

Europa

Nei primi sei mesi del 2019 il mercato europeo dei veicoli commerciali leggeri (peso totale a terra minore o uguale a 3,5 t), in cui opera il gruppo Piaggio, si è attestato a 1.107.787 unità vendute, registrando un incremento rispetto ai primi sei mesi del 2018 pari al 3,8% (fonte dati ACEA). Entrando nel dettaglio si possono evidenziare gli andamenti dei principali mercati europei di riferimento: Germania (+11,7%), Gran Bretagna (+8,7%), Italia (+5,9%), Francia (+5,6%) e Spagna (+2,3%).

India

Il mercato indiano delle tre ruote, in cui opera Piaggio Vehicles Private Limited, è passato da 359.144 unità nei primi sei mesi del 2018 a 329.995 unità nello stesso periodo del 2019, con un decremento del 8,1%.

All'interno di tale mercato, il segmento dei veicoli passeggeri ha mostrato un calo dei suoi volumi (-10,5%), chiudendo a 263.321 unità. Il segmento cargo ha presentato invece un lieve incremento (+2,7%), passando da 64.946 unità nei primi sei mesi del 2018 a 66.674 unità nei primi sei mesi

del 2019. Piaggio Vehicles Private Limited è, inoltre, presente nel mercato del *light commercial vehicle* (LCV) a quattro ruote destinato al trasporto merci (cargo). La dimensione del mercato LCV cargo con una massa inferiore alle 2 tonnellate ha raggiunto le 111.506 unità nel corso del primo semestre del 2019, registrando un incremento del 3,5% rispetto ai primi sei mesi del 2018.

Il settore navale: Intermarine

In migliaia di euro	30.06.2019	in %	30.06.2018	in %	Variazione	in %
Ricavi netti	31.916		42.440		-10.524	-24,8%
Risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA)	3.554	11,1%	9.038	21,3%	-5.484	-60,7%
Risultato operativo (EBIT)	1.844	5,8%	7.424	17,5%	-5.580	-75,2%
Risultato prima delle imposte	964	3,0%	6.730	15,9%	-5.766	-85,7%
Risultato di periodo inclusa la quota di terzi	481	1,5%	4.584	10,8%	-4.103	-89,5%
Risultato di periodo del Gruppo (consolidabile)	349	1,1%	3.324	7,8%	-2.975	-89,5%
Posizione finanziaria netta	-47.163		-47.418		255	0,5%
Posizione finanziaria netta (ex IFRS 16)	-46.167		-47.418		1.251	2,6%
Personale (unità)	266		270		-4	-1,5%

Con riferimento ai dati economici del settore navale, nel corso del primo semestre del 2019 si è registrata una contrazione del 24,8% dei ricavi netti di vendita (composti da fatturato e variazione dei lavori in corso su ordinazione) rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio, attestandosi a 31,9 milioni di euro, rispetto ai 42,4 milioni di euro del primo semestre del 2018, con una conseguente riduzione degli altri indicatori economici. Tale contrazione risulta amplificata dall'iscrizione nel primo semestre dello scorso esercizio di proventi non ricorrenti per circa 4 milioni di euro, rappresentati dai maggiori incassi realizzati rispetto agli avanzamenti di produzione, correlati alla risoluzione dei contratti allora in essere con un cantiere asiatico.

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 26 milioni di euro (34,2 milioni nel corso del primo semestre del 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;
- le divisioni *Fast Ferries* e *Yacht*, con complessivi 5,9 milioni euro (8,2 milioni nel corso del primo semestre del 2018), principalmente per attività presso il cantiere di Messina e ricavi della divisione Marine Systems.

A fronte di quanto esposto si è registrato un risultato operativo (EBIT) positivo nel primo semestre dell'esercizio 2019 per 1,8 milioni di euro (7,4 milioni di euro nel corrispondente periodo del 2018),

con una incidenza sui ricavi che si attesta al 5,8%, e risultato ante imposte pari a 1 milione di euro positivo rispetto a un utile ante imposte pari a 6,7 milioni di euro registrato nel primo semestre del 2018. Il risultato netto consolidabile per il Gruppo Immsi ammonta al 30 giugno 2019 a 0,3 milioni di euro positivi rispetto ad un utile di 3,3 milioni registrato nel corso del primo semestre del 2018.

Il valore complessivo del portafoglio ordini della società si attesta al 30 giugno 2019 a circa 145 milioni di euro (prevalentemente riferiti alla divisione Difesa), rappresentati dalla parte residua dei contratti in essere che deve essere ancora sviluppata in termini di valore di produzione.

Dal punto di vista patrimoniale, l'indebitamento finanziario netto, pari a 47,2 milioni di euro al 30 giugno 2019, risulta in leggera riduzione rispetto al saldo rilevato al 31 dicembre 2018 e 30 giugno 2018, rispettivamente pari a 47,5 e 47,4 milioni di euro.

Andamento economico e situazione patrimoniale - finanziaria

Come già anticipato, nel corso del primo semestre 2019, il Gruppo Immsi presenta tutti gli indicatori in forte miglioramento rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio. Anche l'indebitamento finanziario netto al 30 giugno 2019 si riduce sia rispetto al 31 dicembre 2018 che al 30 giugno 2018.

Al 30 giugno 2019 la struttura del Gruppo Immsi è quella allegata alla presente Relazione finanziaria semestrale e si intende qui richiamata. L'area di consolidamento rispetto alla situazione contabile consolidata al 31 dicembre 2018 non ha subito variazioni, mentre rispetto al 30 giugno 2018 ha registrato variazioni che non hanno alterato, in quanto di entità limitata, la comparabilità dei risultati economici e patrimoniali tra i periodi di riferimento. Per un approfondimento delle variazioni si rinvia al paragrafo B delle Note illustrative.

Il Gruppo predispone, oltre agli schemi di bilancio previsti dalla legge, anche distinti schemi riclassificati. In calce ai prospetti riclassificati si riporta una breve descrizione delle principali voci patrimoniali ed economiche. Per maggiori dettagli sul contenuto delle voci riportate nei prospetti che seguono si rimanda a quanto riportato all'interno delle Note illustrative sui prospetti contabili consolidati. Si omettono apposite annotazioni di rinvio alle voci degli schemi obbligatori in quanto gli aggregati risultano coincidenti.

Andamento economico del Gruppo

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

In migliaia di euro	30.06.2019		30.06.2018		Variazione	
Ricavi netti	850.994	100%	774.071	100%	76.923	9,9%
Costi per materiali	499.373	58,7%	439.103	56,7%	60.270	13,7%
Costi per servizi e godimento beni di terzi	138.987	16,3%	132.699	17,1%	6.288	4,7%
Costi del personale	128.245	15,1%	122.468	15,8%	5.777	4,7%
Altri proventi operativi	65.604	7,7%	56.474	7,3%	9.130	16,2%
Riprese di valore (svalutazioni) nette di crediti commerciali e altri crediti	-796	-0,1%	-844	-0,1%	48	5,7%
Altri costi operativi	12.603	1,5%	11.334	1,5%	1.269	11,2%
RISULTATO OPERATIVO ANTE AMMORTAMENTI	136.594	16,1%	124.097	16,0%	12.497	10,1%
Ammortamento e costi di <i>impairment</i> delle attività materiali	24.757	2,9%	21.431	2,8%	3.326	15,5%
<i>Impairment</i> dell'avviamento	0	-	0	-	0	-
Ammortamento e costi di <i>impairment</i> delle attività immateriali a vita definita	36.660	4,3%	35.138	4,5%	1.522	4,3%
RISULTATO OPERATIVO	75.177	8,8%	67.528	8,7%	7.649	11,3%
Risultato partecipazioni	385	0,0%	404	0,1%	-19	-
Proventi finanziari	7.872	0,9%	15.202	2,0%	-7.330	-48,2%
Oneri finanziari	29.309	3,4%	37.235	4,8%	-7.926	-21,3%
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	54.125	6,4%	45.899	5,9%	8.226	17,9%
Imposte	28.456	3,3%	23.598	3,0%	4.858	20,6%
RISULTATO DOPO LE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO	25.669	3,0%	22.301	2,9%	3.368	15,1%
Utile (perdita) derivante da attività destinate alla dismissione o alla cessazione	0	-	0	-	0	-
RISULTATO DI PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI	25.669	3,0%	22.301	2,9%	3.368	15,1%
Risultato di periodo di pertinenza di terzi	12.898	1,5%	10.901	1,4%	1.997	18,3%
RISULTATO DI PERIODO DEL GRUPPO	12.771	1,5%	11.400	1,5%	1.371	12,0%

Come anticipato, a partire dal 1° gennaio 2019 il Gruppo ha applicato il principio contabile IFRS 16 – *Leasing*. 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. Per un approfondimento degli impatti derivanti dall'applicazione di tale principio si rimanda a quanto riportato nella Nota illustrativa.

I ricavi netti consolidati del Gruppo Immsi incrementano per circa 76,9 milioni di euro (+9,9%) attestandosi a circa 851 milioni di euro, a fronte principalmente della contribuzione del settore industriale per circa 817 milioni di euro e del settore navale per circa 31,9 milioni di euro. Risultano in linea rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio i ricavi netti riferibili al settore immobiliare e holding, pari a circa 2,1 milioni di euro. A cambi omogenei il fatturato risulta pari a circa 841,7 milioni di euro (+8,7% sul pari periodo del 2018).

I costi di gestione e gli altri oneri netti consolidati del Gruppo nel primo semestre del 2019 ammontano a 714,4 milioni di euro (pari all'83,9% dei ricavi netti), di cui relativi al gruppo Piaggio 682,7 milioni di euro (83,6% dei ricavi netti del gruppo).

Il costo dei materiali ammonta a 499,4 milioni di euro, con un'incidenza sui ricavi netti pari al 58,7%. Il costo riferito al solo settore industriale ammonta a 494,2 milioni di euro, pari al 60,5% dei ricavi netti del settore.

Con riferimento al costo del personale, pari complessivamente a 128,2 milioni di euro, con un'incidenza sui ricavi netti pari al 15,1%, la contribuzione più rilevante è attribuibile al gruppo Piaggio ed ammonta a 118,3 milioni di euro (14,5% dei ricavi netti del settore). La forza media retribuita ammonta a 6.849 unità rispetto a 7.043 unità del primo semestre del 2018, registrata prevalentemente nel settore industriale, dove risulta in diminuzione in tutte le aree geografiche ad eccezione dell'Asia Pacific, dove a seguito di una crescita della domanda dei veicoli due ruote si è fatto un maggior ricorso alla manodopera temporanea. Si precisa che la consistenza media dell'organico è influenzata dalla presenza nei mesi estivi degli addetti stagionali (contratti a termine e contratti di somministrazione a tempo determinato). Il Gruppo infatti, per far fronte ai picchi di richiesta tipici dei mesi estivi fa ricorso all'assunzione di personale a tempo determinato.

Il Risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA) nel corso del primo semestre 2019, ammonta a circa 136,6 milioni di euro, pari al 16,1% dei ricavi netti rispetto a 124,1 milioni del primo semestre 2018 (16% dei ricavi netti del periodo), con un incremento di 12,5 milioni di euro (+10,1%).

Gli ammortamenti del periodo sono pari a 61,4 milioni di euro (di cui 59,2 milioni di euro relativi al settore industriale), con un'incidenza sul fatturato pari al 7,2%, in leggero decremento rispetto al 7,3% rilevato nel primo semestre del 2018. La quota di ammortamento dei beni materiali ammonta a 24,8 milioni di euro (+3,3 milioni di euro rispetto al dato rilevato nel primo semestre 2018) mentre quella riferita ai beni immateriali, che non include ammortamenti su avviamenti, ammonta a 36,7 milioni di euro (35,1 nel primo semestre del 2018).

Il risultato operativo (EBIT) risulta pari a 75,2 milioni di euro (+7,6 milioni di euro, ovvero +11,3%, rispetto al primo semestre 2018) con un'incidenza dell'8,8% sui ricavi netti, in miglioramento rispetto all'8,7% fatto registrare nello stesso periodo del 2018.

Si precisa che nel risultato operativo (EBIT) non figurano iscritti *impairment* di avviamenti sia nei primi sei mesi del 2019 che nel corrispondente periodo del precedente esercizio, in quanto i) sulla base dei risultati previsti dai piani di sviluppo pluriennali predisposti dalle società del Gruppo ed impiegati nei test di *impairment* effettuati al 31 dicembre 2018, nonché ii) sulla base delle analisi condotte dal *management* del Gruppo in sede di redazione della presente Relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2019 in merito all'eventuale esistenza di *impairment indicators*, non è emersa la necessità di effettuare alcuna svalutazione in quanto tali avviamenti sono stati ritenuti

recuperabili attraverso i flussi finanziari futuri.

Considerato che le analisi condotte per la determinazione 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 incertezza 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.

Il saldo netto della gestione finanziaria ammonta a 21,1 milioni di euro negativi, pari al 2,5% dei ricavi netti del Gruppo (rispetto al saldo negativo di 21,6 milioni di euro nel primo semestre 2018), ed è composto da saldi negativi netti di 12,2 milioni di euro relativi al settore industriale (rispetto ai -13,4 milioni di euro del primo semestre 2018), di 0,9 milioni di euro relativi al settore navale (rispetto a 0,7 milioni di euro registrati nel primo semestre 2018) e di 7,9 milioni di euro relativi al settore immobiliare e holding (in peggioramento rispetto al dato del primo semestre 2018, che registrava un saldo negativo di 7,6 milioni di euro).

Il risultato ante imposte ammonta al 30 giugno 2019 a 54,1 milioni di euro, pari al 6,4% dei ricavi netti, rispetto a 45,9 milioni di euro (5,9% dei ricavi netti) al 30 giugno 2018, a cui concorre il settore industriale per 62,8 milioni di euro, il settore navale con 1 milione di euro ed il settore immobiliare e holding con 9,7 milioni di euro negativi.

Le imposte di periodo, ammontano a circa 28,5 milioni di euro rispetto a 23,6 milioni al 30 giugno 2018. Il *tax rate* ammonta rispettivamente a 52,6% al 30 giugno 2019 ed a 51,4% al 30 giugno 2018.

Il risultato netto del periodo, dopo le imposte ed al netto della quota di azionisti terzi, ammonta a 12,8 milioni di euro (1,5% dei ricavi netti) in incremento rispetto a 11,4 milioni di euro fatti registrare al 30 giugno 2018 (1,5% dei ricavi netti).

Situazione patrimoniale - finanziaria riclassificata del Gruppo

In migliaia di euro	30.06.2019	in %	31.12.2018	in %	30.06.2018	in %
Attività correnti:						
Disponibilità e mezzi equivalenti	173.978	7,9%	200.450	9,5%	201.495	9,1%
Attività finanziarie	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Attività operative	586.982	26,5%	486.987	23,1%	605.057	27,3%
Totale attività correnti	760.960	34,3%	687.437	32,6%	806.552	36,4%
Attività non correnti:						
Attività finanziarie	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Attività immateriali	838.615	37,9%	833.805	39,5%	825.356	37,3%
Attività materiali	329.677	14,9%	300.860	14,2%	296.557	13,4%
Altre attività	286.290	12,9%	289.201	13,7%	284.411	12,9%
Totale attività non correnti	1.454.582	65,7%	1.423.866	67,4%	1.406.324	63,6%
TOTALE ATTIVITA'	2.215.542	100,0%	2.111.303	100,0%	2.212.876	100,0%
Passività correnti:						
Passività finanziarie	442.370	20,0%	532.096	25,2%	467.914	21,1%
Passività operative	707.260	31,9%	585.098	27,7%	692.541	31,3%
Totale passività correnti	1.149.630	51,9%	1.117.194	52,9%	1.160.455	52,4%
Passività non correnti:						
Passività finanziarie	569.771	25,7%	520.383	24,6%	576.812	26,1%
Altre passività non correnti	107.596	4,9%	94.351	4,5%	96.455	4,4%
Totale passività non correnti	677.367	30,6%	614.734	29,1%	673.267	30,4%
TOTALE PASSIVITA'	1.826.997	82,5%	1.731.928	82,0%	1.833.722	82,9%
PATRIMONIO NETTO TOTALE	388.545	17,5%	379.375	18,0%	379.154	17,1%
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO	2.215.542	100,0%	2.111.303	100,0%	2.212.876	100,0%

Le attività correnti al 30 giugno 2019 ammontano a 761 milioni di euro, in aumento rispetto al 31 dicembre 2018 per 73,5 milioni di euro ed in riduzione rispetto al 30 giugno 2018 per 45,6 milioni di euro. L'incremento rispetto a fine 2018 è riconducibile alla crescita dei crediti commerciali ed altri crediti (+62,1 milioni di euro) e delle rimanenze di magazzino (+22,7 milioni di euro), principalmente riferiti al gruppo Piaggio per effetto della stagionalità dell'attività.

Le attività non correnti al 30 giugno 2019 ammontano a 1.454,6 milioni di euro rispetto a 1.423,9 milioni al 31 dicembre 2018 con una crescita pari a 30,7 milioni di euro.

In particolare, tra le attività non correnti, le attività immateriali ammontano a 838,6 milioni di euro, in incremento rispetto al 31 dicembre 2018 per 4,8 milioni di euro, quelle materiali ammontano a 329,7 milioni di euro (in aumento di circa 28,8 milioni di euro rispetto a fine esercizio 2018) e le altre attività ammontano a 286,3 milioni di euro (rispetto a 289,2 milioni di euro a fine 2018).

Le passività correnti al 30 giugno 2019 ammontano a 1.149,6 milioni di euro in aumento rispetto al 31 dicembre 2018 per 32,4 milioni di euro, a fronte dell'aumento delle passività operative (+122,2 milioni di euro, di cui +120,8 milioni nel gruppo Piaggio), in relazione primariamente alla stagionalità degli acquisti, parzialmente compensato dalla riduzione delle passività finanziarie correnti, che passano da 532,1 milioni di euro a 442,4 milioni di euro, per effetto dei minori debiti bancari iscritti a breve termine.

Le passività non correnti al 30 giugno 2019 ammontano a 677,4 milioni di euro, in incremento di circa 62,6 milioni di euro rispetto ai 614,7 milioni di euro del 31 dicembre 2018 mentre il Patrimonio netto consolidato di Gruppo e di terzi ammonta al 30 giugno 2019 complessivamente a 388,5 milioni di euro, di cui attribuibili agli azionisti di minoranza 141,1 milioni di euro.

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

In migliaia di euro	30.06.2019	<i>in %</i>	31.12.2018	<i>in %</i>	30.06.2018	<i>in %</i>
Attività operative correnti	586.982	44,0%	486.987	36,7%	605.057	45,9%
Passività operative correnti	-707.260	-53,0%	-585.098	-44,1%	-692.541	-52,5%
Capitale circolante operativo netto	-120.278	-9,0%	-98.111	-7,4%	-87.484	-6,6%
Attività immateriali	838.615	62,9%	833.805	62,9%	825.356	62,6%
Attività materiali	329.677	24,7%	300.860	22,7%	296.557	22,5%
Altre attività	286.290	21,5%	289.201	21,8%	284.411	21,6%
Capitale investito	1.334.304	100,0%	1.325.755	100,0%	1.318.840	100,0%
Passività non finanziarie non correnti	107.596	8,1%	94.351	7,1%	96.455	7,3%
Capitale e riserve di terzi	141.089	10,6%	144.389	10,9%	148.288	11,2%
Patrimonio netto consolidato di Gruppo	247.456	18,5%	234.986	17,7%	230.866	17,5%
Totale fonti non finanziarie	496.141	37,2%	473.726	35,7%	475.609	36,1%
Indebitamento finanziario netto	838.163	62,8%	852.029	64,3%	843.231	63,9%

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

In migliaia di euro	30.06.2019	30.06.2018
Autofinanziamento	111.793	100.106
Variazione del capitale circolante netto	1.934	-25.997
Flusso monetario netto generato dalla gestione	113.727	74.109
Pagamento dividendi a terzi da parte di società del Gruppo	-16.015	-9.835
Acquisizione di attività immateriali	-41.094	-34.625
Acquisizione di attività materiali	-20.523	-14.397
Decremento netto da cessioni immobiliari	33	797
Acquisizione partecipazioni non controllate, al netto dismissioni	0	-13
Altri movimenti netti	277	-347
Variazione posizione finanziaria netta	36.405	15.689
Posizione finanziaria netta a inizio periodo	-852.029	-858.920
Variazione Posizione finanziaria per IFRS 16	-22.539	0
Posizione finanziaria netta a fine periodo	-838.163	-843.231

L'**Indebitamento finanziario netto** decrementa da 852 milioni di euro al 31 dicembre 2018 a 838,2 milioni al 30 giugno 2019 a fronte principalmente del flusso di autofinanziamento (+111,8 milioni di euro) e per la dinamica del capitale circolante (+1,9 milioni di euro), dagli investimenti netti in immobilizzazioni materiali ed immateriali del periodo, quasi interamente riferiti al gruppo Piaggio (-61,6 milioni di euro) ed il pagamento di dividendi a terzi (-16 milioni di euro).

L'indebitamento finanziario netto al 30 giugno include gli effetti derivanti dalla applicazione del nuovo principio contabile IFRS 16 che ha comportato l'iscrizione di nuovi debiti finanziari per circa 22,5 milioni di euro. Su basi omogenee di confronto la riduzione dell'Indebitamento finanziario netto ammonta nel primo semestre 2019 a circa 36,4 milioni di euro.

L'Indebitamento finanziario netto al 30 giugno 2019 è di seguito analizzato e messo a confronto con l'analogo dato al 31 dicembre 2018 ed al 30 giugno 2018.

In migliaia di euro	30.06.2019	31.12.2018	30.06.2018
Disponibilità finanziarie a breve			
Disponibilità e mezzi equivalenti	-173.978	-200.450	-201.495
Attività finanziarie	0	0	0
Totale disponibilità finanziarie a breve	-173.978	-200.450	-201.495
Debiti finanziari a breve			
Obbligazioni	10.333	10.325	9.632
Debiti verso banche	359.448	465.000	393.566
Debiti per <i>leasing</i>	8.742	1.237	1.247
Debiti verso altri finanziatori	63.847	55.534	63.469
Totale debiti finanziari a breve	442.370	532.096	467.914
Totale indebitamento finanziario a breve	268.392	331.646	266.419
Attività finanziarie a medio e lungo termine			
Crediti per finanziamenti	0	0	0
Altre attività finanziarie	0	0	0
Totale attività finanziarie a medio e lungo termine	0	0	0
Debiti finanziari a medio e lungo termine			
Obbligazioni	292.375	291.694	303.491
Debiti verso banche	254.867	220.599	264.649
Debiti per <i>leasing</i>	22.388	7.930	8.494
Debiti verso altri finanziatori	141	160	178
Totale debiti finanziari a medio e lungo termine	569.771	520.383	576.812
Totale indebitamento finanziario a medio e lungo termine	569.771	520.383	576.812
Indebitamento finanziario netto *)	838.163	852.029	843.231

*) L'indicatore non comprende le attività e passività finanziarie originate dalla valutazione al *fair value* di strumenti finanziari derivati designati di copertura, l'adeguamento al *fair value* delle relative poste coperte ed i relativi ratei, interamente riferibili al gruppo Piaggio, gli interessi passivi esigibili maturati sui finanziamenti ricevuti nonché le attività e passività finanziarie relative a attività destinate alla dismissione (si veda nota G2 – "Passività finanziarie" all'interno della Nota illustrativa).

Con riferimento alla composizione dell'indebitamento è possibile rilevare, rispetto al 31 dicembre 2018, una riduzione dell'indebitamento finanziario a breve che passa da un saldo di 331,6 milioni di euro ad un saldo di 268,4 milioni di euro (ovvero -63,2 milioni di euro), ed un corrispondente incremento dell'indebitamento finanziario a medio-lungo termine che passa da 520,4 milioni di euro a 569,8 milioni di euro (+49,4 milioni di euro). Tale dinamica è conseguente principalmente alla variazione subita dai debiti bancari per il cui dettaglio si rimanda alle relative note illustrative del bilancio semestrale abbreviato.

Attività di ricerca e sviluppo

Il Gruppo Immsi svolge attività di ricerca e sviluppo attraverso il gruppo Piaggio e la controllata Intermarine S.p.A.. Per un approfondimento sulle attività e le risorse destinate ai progetti di ricerca in corso si rimanda a quanto riportato all'interno del paragrafo Dimensione Prodotti e Servizi contenuto nella Dichiarazione consolidata di carattere non finanziario ex D.Lgs. 254/2016 inclusa nella Relazione e bilancio del Gruppo Immsi al 31 dicembre 2018.

Fattori di rischio

Con riferimento ai fattori di rischio che caratterizzano le attività del Gruppo Immsi si segnala che non vi sono state variazioni di rilievo nel corso del primo semestre 2019 rispetto a quanto indicato nella Relazione degli Amministratori e Bilancio del Gruppo Immsi al 31 dicembre 2018, a cui si rimanda per ogni eventuale approfondimento.

Le risorse umane

Il personale del Gruppo Immsi al 30 giugno 2019, ammonta a 6.842 unità, suddivise tra settore immobiliare e holding con 108 unità, settore industriale (gruppo Piaggio) con 6.468 unità e settore navale (Intermarine S.p.A.) con 266 unità. La suddivisione per categoria e per area geografica è evidenziata nelle tabelle seguenti:

Risorse umane per categoria

in unità	30.06.2019			
	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Totale Gruppo
Dirigenti	5	103	6	114
Quadri e impiegati	39	2.412	149	2.600
Operai	64	3.953	111	4.128
TOTALE	108	6.468	266	6.842
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
TOTALE	69	6.515	267	6.851
in unità	Variazioni			
	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Totale Gruppo
Dirigenti	0	3	-1	2
Quadri e impiegati	4	34	2	40
Operai	35	-84	-2	-51
TOTALE	39	-47	-1	-9

Risorse umane per area geografica

in unità	30.06.2019			
	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Totale Gruppo
Italia	108	3.401	266	3.775
Resto d'Europa	0	278	0	278
Resto del Mondo	0	2.789	0	2.789
TOTALE	108	6.468	266	6.842
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
TOTALE	69	6.515	267	6.851
in unità	Variazioni			
	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Totale Gruppo
Italia	39	77	-1	115
Resto d'Europa	0	99	0	99
Resto del Mondo	0	-223	0	-223
TOTALE	39	-47	-1	-9

Il decremento degli organici al 30 giugno 2019 è da ricondurre principalmente al settore industriale dove risulta in diminuzione in tutte le aree geografiche ad eccezione dell'Asia Pacific, dove a seguito di una crescita della domanda dei veicoli due ruote si è fatto un maggior ricorso alla manodopera temporanea.

Si precisa che la consistenza dell'organico è influenzata dalla presenza nei mesi estivi degli addetti stagionali (contratti a termine e contratti di somministrazione a tempo determinato). Il Gruppo, infatti, per far fronte ai picchi di richiesta tipici dei mesi estivi fa ricorso all'assunzione di personale 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.

Stock options

Immsi S.p.A. non ha in essere alcun piano di *stock option* al 30 giugno 2019.

Anche con riferimento alla controllata Piaggio & C. S.p.A., al 30 giugno 2019 non risultano in essere piani di incentivazione basati sull'assegnazione di strumenti finanziari.

Azioni proprie

Alla data del 30 giugno 2019, Immsi S.p.A. non detiene azioni proprie. Il capitale sociale di Immsi S.p.A., invariato e pari ad euro 178.464.000,00, risulta diviso in n. 340.530.000 azioni ordinarie prive del valore nominale.

Si segnala inoltre che l'Assemblea Ordinaria degli Azionisti di Immsi S.p.A. del 14 maggio 2019 ha approvato un piano di acquisto e disposizione di azioni ordinarie della Società, previa revoca della precedente autorizzazione deliberata dall'Assemblea Ordinaria di Immsi S.p.A. del 10 maggio 2018.

Il Consiglio di Amministrazione di Immsi S.p.A. tenutosi in data 14 maggio 2019 – facendo seguito alla predetta autorizzazione assembleare – ha deliberato di avviare un programma di acquisto di azioni proprie che rappresenta un'utile opportunità strategica di investimento per ogni finalità consentita dalle vigenti disposizioni, ivi incluse le finalità contemplate nell'art. 5 del Regolamento (UE) 596/2014 (*Market Abuse Regulation*, "MAR"), tra cui la finalità di acquisto di azioni proprie in funzione del loro successivo annullamento, e nelle prassi ammesse dalla Consob a norma dell'art. 13 MAR.

Le operazioni di acquisto di azioni connesse all'attuazione del programma avverranno con le modalità e nei limiti previsti dalla delibera assembleare sopra richiamata e precisamente:

- l'acquisto potrà riguardare un massimo di n. 10.000.000 azioni ordinarie Immsi, prive di valore nominale espresso, per un controvalore massimo stabilito in euro 10 milioni;
- l'acquisto di azioni proprie dovrà avvenire entro i limiti degli utili distribuibili e delle riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio (anche infrannuale) approvato al momento dell'effettuazione dell'operazione;
- gli acquisti di azioni proprie saranno effettuati sul mercato regolamentato con modalità idonee ad assicurare la parità di trattamento degli azionisti ai sensi dell'art. 132 del TUF, con la

gradualità ritenuta opportuna nell'interesse della Società e secondo quanto consentito dalla vigente normativa, con le modalità previste dall'art. 144-*bis*, comma 1, lett. b) del Regolamento Emittenti e tenuto conto delle condizioni relative alla negoziazione di cui all'art. 3 del Regolamento Delegato (UE) 2016/1052 (il "Regolamento 1052") attuativo della MAR (i) ad un corrispettivo che non sia superiore al prezzo più elevato tra il prezzo dell'ultima operazione indipendente e il prezzo dell'offerta indipendente più elevata corrente nelle sedi di negoziazione dove viene effettuato l'acquisto, fermo restando che il corrispettivo unitario non potrà comunque essere inferiore nel minimo del 20% e superiore nel massimo del 10% rispetto alla media aritmetica dei prezzi ufficiali registrati dal titolo Immsi nei dieci giorni di borsa aperta antecedenti ogni singola operazione di acquisto; (ii) per volumi non superiori al 25% del volume medio giornaliero delle azioni Immsi S.p.A. negoziato nel mercato regolamentato in cui viene effettuato l'acquisto, calcolato secondo i parametri di cui all'art. 3 del Regolamento 1052;

- il programma di acquisto potrà essere realizzato, anche in più *tranches*, entro il 14 novembre 2020.

Con riferimento alla controllata Piaggio & C. S.p.A. si informa che al 30 giugno 2019 la controllata ha acquistato 873.818 azioni proprie, pari al 0,244% delle azioni emesse.

Rapporti con parti correlate

I ricavi, i costi, i crediti e i debiti al 30 giugno 2019 verso le società controllanti, controllate e collegate, sono relativi a cessioni di beni o di servizi che rientrano nelle normali attività del Gruppo. Le transazioni sono effettuate a normali valori di mercato, in base alle caratteristiche di beni e servizi prestati.

Le informazioni sui rapporti con parti correlate, ivi incluse quelle richieste dalla comunicazione Consob del 28 luglio 2006 n. DEM/6064293, sono presentate nelle note esplicative ed integrative al Bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2019.

Vertenze in corso

Con riferimento alle vertenze in essere a livello di Gruppo si rimanda a quanto ampiamente descritto all'interno della Relazione degli Amministratori sull'andamento della gestione del Gruppo Immsi al 31 dicembre 2018 – paragrafo "Vertenze in corso", ad eccezione degli aggiornamenti di maggior rilievo di seguito descritti.

Per quanto riguarda il **settore immobiliare** si riepiloga di seguito quanto avvenuto nel corso del primo semestre 2019 con riferimento alla società Is Molas S.p.A.:

- relativamente alla vertenza contro Italiana Costruzioni S.p.A., per la richiesta dei danni derivanti dall'inadempimento al contratto d'appalto, il nuovo Giudice ha fissato l'udienza di giuramento del CTU per il 19 marzo 2020;
- la società, al 30 giugno 2019, ha provveduto allo stanziamento a fondo rischi dell'importo di euro 38.000 per vertenze in corso.

Con riferimento al **settore industriale** (gruppo Piaggio), si precisa che:

- con sentenza del 31 maggio 2019 (pubblicata il 3 giugno 2019) il Tribunale di Roma ha rigettato la domanda avanzata da Elma S.r.l. condannandola al pagamento delle spese di CTU e compensando quelle di lite;
- con sentenza dell'8 aprile 2019 (pubblicata il 12 giugno 2019), la Corte d'Appello di Venezia

ha rigettato l'appello proposto da Gammamoto S.r.l. in liquidazione, perché infondato, confermando la sentenza di primo grado e condannando Gammamoto a rifondere le spese legali;

- con sentenza pubblicata il 16 aprile 2019 la Corte d'Appello di Torino ha respinto il ricorso di Zhongneng;
- il Tribunale di Pisa, ad esito del giudizio instaurato nel 2009 dal fornitore Da Lio S.p.A., con sentenza di primo grado notificata in data 27 agosto 2019, ha condannato Piaggio & C. S.p.A. al pagamento di un importo complessivo di circa euro 7,6 milioni e alla pubblicazione del dispositivo della sentenza su due quotidiani nazionali e due riviste specializzate. La società, che ritiene la decisione viziata per molteplici motivi, ha conferito mandato ai propri legali per proporre appello avverso la stessa;
- in riferimento alle vertenze di natura tributaria che vedono coinvolta Piaggio & C. S.p.A., risultano due ricorsi con i quali sono stati impugnati altrettanti avvisi di accertamento notificati alla società e relativi ai periodi di imposta 2002 e 2003. Avverso detti avvisi la società ha ottenuto sentenza favorevole sia in primo che in secondo grado. L'Agenzia delle Entrate ha proposto ricorso presso la Corte di Cassazione e la società ha depositato i relativi controricorsi. In data 22 maggio 2019, la società, per entrambi i contenziosi, ha presentato istanza di definizione agevolata ai sensi dell'art. 6 del DL 119/2018, versando contestualmente le somme richieste dalla predetta norma e in data 10 giugno 2019 ha presentato le relative istanze di sospensione;
- Piaggio & C. S.p.A. ha ricevuto dall'Autorità fiscale indiana, un *VAT assessment order* relativo al periodo d'imposta 2010-2011 afferente la mancata applicazione della VAT in relazione alle transazioni infragruppo con Piaggio Vehicles Private Limited aventi ad oggetto le royalties. L'ammontare della contestazione comprensivo di interessi è di circa 700 mila euro e la società ha deciso di impugnare detto provvedimento di fronte all'*High Court* con ricorso presentato in data 17 giugno 2019.

Con riferimento al **settore navale** (gruppo Intermarine), si precisa che:

- per quanto riguarda il ricorso in Cassazione dell'Agenzia delle Dogane di La Spezia del valore di euro 38 mila, all'udienza del 11 giugno 2019, la Procura Generale ha concluso per il rigetto dello stesso con correzione della motivazione della sentenza di appello. Si è ora in attesa del deposito della sentenza della Cassazione;
- Intermarine S.p.A. ha ricevuto una citazione in giudizio dagli eredi di un ex dipendente del cantiere di Sarzana, deceduto nel 2013, per il risarcimento di tutti i danni non patrimoniali di natura morale e/o assistenziale e/o da lesione del bene dell'integrità del nucleo familiare, per complessivi euro 600 mila oppure le diverse somme maggiori o minori risultanti di giustizia. Alla prima udienza sono state fissate le date per il deposito delle memorie rispettivamente il 15 luglio, 12 settembre e 2 ottobre 2019.

Per quanto riguarda il progetto Pietra Ligure S.r.l. si segnala che:

- Il 20 febbraio 2019 è stata pubblicata dal Tribunale di Roma la sentenza di accoglimento delle istanze di Intermarine S.p.A. e di Banco BPM contro Como S.r.l. di opposizione all'esecuzione del decreto ingiuntivo, condannando Como S.r.l. al pagamento delle spese di giudizio, con sentenza ad oggi passata in giudicato. In data 4 giugno 2019 Como S.r.l. è stata dichiarata fallita, si stanno verificando le possibili azioni.

~ 25 ~

Gruppo Immsi

Relazione finanziaria semestrale

Eventi successivi al 30 giugno 2019 ed evoluzione prevedibile della gestione

Relativamente ad **Intermarine** si informa che nel mese di luglio 2019 è stata consegnata la prima unità navale polifunzionali ad altissima velocità alla Marina Militare Italiana.

Per quanto riguarda gli eventi di rilievo successivi al 30 giugno 2019 relativi al settore industriale si segnala che Banca Europea per gli Investimenti (BEI) e il **Gruppo Piaggio** hanno firmato un contratto di finanziamento da 70 milioni di euro, della durata di 7 anni, a sostegno dei progetti di Ricerca e Sviluppo previsti nel piano di investimenti, che verranno realizzati presso i siti italiani del gruppo Piaggio nel triennio 2019-2021. Il contratto di finanziamento siglato con BEI supporterà lo sviluppo di innovative soluzioni tecnologiche, di prodotto e di processo nelle aree della sicurezza attiva e passiva e della sostenibilità (compresi i propulsori elettrici e la riduzione dei consumi nei motori termici) finalizzati al rafforzamento della gamma prodotti scooter, moto e veicoli commerciali. Il finanziamento consentirà inoltre di rafforzare ulteriormente la struttura finanziaria del gruppo, contribuendo all'allungamento della durata media ed alla riduzione del costo medio del debito.

Nel mese di luglio il gruppo Piaggio ha siglato con l'Agenzia delle Entrate italiana l'accordo preventivo per accedere al regime di tassazione agevolato previsto dalla normativa che ha introdotto il Patent Box.

Si rende noto da ultimo che ad agosto è stata notificata a Piaggio & C. S.p.A. la sentenza di primo grado, resa ad esito di un giudizio instaurato da un proprio fornitore nel 2009, che la condanna al pagamento di un importo complessivo di 7,6 milioni di euro. La società, che ritiene la decisione viziata per molteplici motivi, ha conferito mandato ai propri legali per proporre appello avverso la stessa.

Non si segnalano ulteriori eventi di rilievo successivi al 30 giugno 2019.

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**, 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**, si svilupperanno nei prossimi mesi gli avanzamenti di produzione relativi alle commesse acquisite e continueranno le attività commerciali in tutti i *business* di operatività della società, cercando di cogliere favorevoli opportunità commerciali, con l'obiettivo di consolidare il rafforzamento patrimoniale in atto negli ultimi esercizi. Il *management* inoltre continuerà a perseguire ogni azione per il contenimento dei costi diretti e di quelli indiretti.

Gruppo Immsi

Bilancio semestrale abbreviato

al

30 giugno 2019

~ 29 ~

Gruppo Immsi

Bilancio semestrale abbreviato e Note Illustrative

PROSPETTO DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE - FINANZIARIA CONSOLIDATA AL 30 GIUGNO 2019

Importi in migliaia di euro

ATTIVO		30 Giugno 2019	31 Dicembre 2018
ATTIVITA' NON CORRENTI			
Attività immateriali	F1	838.615	833.805
Attività materiali	F2	329.677	300.860
Investimenti immobiliari	F3	83.932	84.919
Partecipazioni	F4	8.412	7.962
Altre attività finanziarie	F5	6.498	6.029
Crediti verso l'Erario	F6	17.035	17.399
Imposte anticipate	F7	123.011	126.998
Crediti commerciali ed altri crediti	F8	14.127	18.460
- di cui verso Parti Correlate		94	94
TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI		1.421.307	1.396.432
ATTIVITA' DESTINATE ALLA DISMISSIONE	F9	33.275	27.434
ATTIVITA' CORRENTI			
Crediti commerciali ed altri crediti	F8	202.359	140.227
- di cui verso Parti Correlate		2.335	2.507
Crediti verso l'Erario	F6	24.649	9.946
Rimanenze	F10	353.922	331.242
Altre attività finanziarie	F5	6.052	5.572
Disponibilità e mezzi equivalenti	F11	173.978	200.450
TOTALE ATTIVITA' CORRENTI		760.960	687.437
TOTALE ATTIVITA'		2.215.542	2.111.303
PASSIVO		30 Giugno 2019	31 Dicembre 2018
PATRIMONIO NETTO			
Patrimonio netto consolidato di Gruppo		247.456	234.986
Capitale e riserve di terzi		141.089	144.389
TOTALE PATRIMONIO NETTO	G1	388.545	379.375
PASSIVITA' NON CORRENTI			
Passività finanziarie	G2	575.530	525.858
- di cui verso Parti Correlate		462	0
Debiti commerciali ed altri debiti	G3	7.273	7.101
Fondi per trattamento di quiescenza e obblighi simili	G4	47.165	45.147
Altri fondi a lungo termine	G5	15.424	14.030
Imposte differite	G6	26.107	22.598
TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI		671.499	614.734
PASSIVITA' LEGATE AD ATTIVITA' DESTINATE ALLA DISMISSIONE	F9	5.868	0
PASSIVITA' CORRENTI			
Passività finanziarie	G2	449.552	538.929
- di cui verso Parti Correlate		583	9
Debiti commerciali	G3	604.592	492.553
- di cui verso Parti Correlate		10.272	7.424
Imposte correnti	G7	19.176	16.160
Altri debiti	G3	57.150	49.382
- di cui verso Parti Correlate		20	36
Quota corrente altri fondi a lungo termine	G5	19.160	20.170
TOTALE PASSIVITA' CORRENTI		1.149.630	1.117.194
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO		2.215.542	2.111.303

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO AL 30 GIUGNO 2019

Importi in migliaia di euro

		1° semestre 2019	1° semestre 2018
Ricavi netti	H1	850.994	774.071
- di cui verso Parti Correlate		39	2.219
Costi per materiali	H2	499.373	439.103
- di cui verso Parti Correlate		9.681	14.069
Costi per servizi e godimento beni di terzi	H3	138.987	132.699
- di cui verso Parti Correlate		142	554
Costi del personale	H4	128.245	122.468
Ammortamento e costi di <i>impairment</i> delle attività materiali	H5	24.757	21.431
<i>Impairment</i> dell'avviamento		0	0
Ammortamento e costi di <i>impairment</i> delle attività immateriali a vita definita	H6	36.660	35.138
Altri proventi operativi	H7	65.604	56.474
- di cui verso Parti Correlate		126	79
Riprese di valore (svalutazioni) nette di crediti commerciali ed altri crediti	H8	(796)	(844)
Altri costi operativi	H9	12.603	11.334
- di cui verso Parti Correlate		1	79
RISULTATO OPERATIVO		75.177	67.528
Risultato partecipazioni	H10	385	404
Proventi finanziari	H11	7.872	15.202
Oneri finanziari	H12	29.309	37.235
- di cui verso Parti Correlate		31	93
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE		54.125	45.899
Imposte	H13	28.456	23.598
RISULTATO DOPO LE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO		25.669	22.301
Utile (perdita) derivante da attività destinate alla dismissione o alla cessazione	H14	0	0
RISULTATO DI PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI		25.669	22.301
Risultato di periodo di pertinenza di terzi		12.898	10.901
RISULTATO DI PERIODO DEL GRUPPO	H15	12.771	11.400

UTILE PER AZIONE

In euro

Da attività in funzionamento e cessate:	1° semestre 2019	1° semestre 2018
Base	0,038	0,033
Diluito	0,038	0,033
Da attività in funzionamento:	1° semestre 2019	1° semestre 2018
Base	0,038	0,033
Diluito	0,038	0,033

Numero azioni medio:

340.530.000

340.530.000

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO AL 30 GIUGNO 2019

Importi in migliaia di euro

	1° semestre 2019	1° semestre 2018
RISULTATO DI PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI	25.669	22.301
Voci che non potranno essere riclassificate a conto economico		
Utili (perdite) derivanti dalla valutazione a <i>fair value</i> di attività e passività che transitano a conto economico complessivo	228	(356)
Utili (perdite) attuariali su piani a benefici definiti	(2.285)	(1.203)
Totale	(2.057)	(1.559)
Voci che potranno essere riclassificate a conto economico		
Parte efficace degli utili (perdite) sugli strumenti di copertura di flussi finanziari	135	649
Utili (perdite) derivanti dalla conversione dei bilanci di imprese estere	1.586	(3.091)
Totale	1.721	(2.442)
Altri componenti di Conto Economico Complessivo Consolidato	(336)	(4.001)
TOTALE UTILE (PERDITA) COMPLESSIVA DI PERIODO	25.333	18.300
Risultato di periodo complessivo di pertinenza di terzi	12.648	9.058
RISULTATO DI PERIODO COMPLESSIVO DEL GRUPPO	12.685	9.242

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

PROSPETTO DEI FLUSSI DI CASSA CONSOLIDATO AL 30 GIUGNO 2019

Importi in migliaia di euro

		30.06.2019	30.06.2018
Attività operative			
Risultato prima delle imposte		54.125	45.899
Ammortamento attività materiali (inclusi investimenti immobiliari)	H5	24.757	21.431
Ammortamento attività immateriali	H6	36.377	34.630
Accantonamento a fondi rischi e per trattamento di quiescenza e simili	H4 - H9	10.438	10.562
Svalutazioni / (Ripristini valutazioni al fair value)	H7 - H8 - H9	2.068	1.508
Minusvalenze / (Plusvalenze) su cessione attività materiali (inclusi investimenti immobiliari)	H7 - H9	17	(66)
Proventi finanziari	H11	(2.499)	(1.421)
Proventi per dividendi	H11	(18)	0
Oneri finanziari	H12	23.636	27.110
Ammortamento dei contributi pubblici	H7	(2.753)	(2.809)
Quota di risultato prima delle imposte nelle collegate (e società valutate al PN)	H10	(385)	(404)
Variazione nel capitale circolante:			
(Aumento) / Diminuzione crediti verso clienti	F8	(51.908)	(51.401)
(Aumento) / Diminuzione delle rimanenze	F10	(22.680)	(55.617)
Aumento / (Diminuzione) dei debiti verso fornitori	G3	120.612	94.207
(Aumento) / Diminuzione lavori in corso su ordinazione	F8	(6.682)	(3.744)
Aumento / (Diminuzione) fondi rischi	G5	(6.020)	(7.194)
Aumento / (Diminuzione) fondi per trattamento di quiescenza e obblighi simili	G4	(2.077)	(3.653)
Altre variazioni		(25.860)	(4.010)
Disponibilità generate dall'attività operativa		151.148	105.028
Interessi passivi pagati		(20.987)	(23.679)
Imposte pagate		(14.758)	(13.056)
Flusso di cassa delle attività operative		115.403	68.293
Attività d'investimento			
Acquisizione di società controllate, al netto delle disponibilità liquide	F4	(148)	0
Investimento in attività materiali (inclusi investimenti immobiliari)	F2	(20.523)	(14.397)
Prezzo di realizzo, o valore di rimborso, di attività materiali (inclusi investimenti immobiliari)	F2	19	863
Investimento in attività immateriali	F1	(41.094)	(34.625)
Prezzo di realizzo, o valore di rimborso, di attività immateriali	F1	11	38
Acquisto attività finanziarie	F5	0	(13)
Interessi incassati		361	335
Prezzo di realizzo di attività destinate alla dismissione o alla cessazione		(3)	0
Contributi pubblici incassati		1.413	0
Dividendi da partecipazioni	H10 - H11	18	0
Flusso di cassa delle attività d'investimento		(59.946)	(47.799)
Attività di finanziamento			
Finanziamenti ricevuti	G2	43.967	314.791
Esborso per restituzione di finanziamenti	G2	(111.635)	(260.867)
Rimborso leasing finanziari	G2	(1.323)	(570)
Rimborso di diritti d'uso	G2	(2.280)	0
Esborso per dividendi pagati a Soci di Minoranza		(16.015)	(9.835)
Flusso di cassa delle attività di finanziamento		(87.286)	43.519
Incremento / (Decremento) nelle disponibilità liquide		(31.829)	64.013
Saldo iniziale		195.968	135.258
Delta cambi		999	(1.408)
Saldo finale		165.138	197.863

Le variazioni del capitale circolante includono maggiori debiti commerciali ed altri debiti verso Parti Correlate per 2.832 mila euro e minori crediti commerciali ed altri crediti verso Parti Correlate per 172 mila euro. Per un maggiore dettaglio dei rapporti tra Parti Correlate avvenuti nel corso del primo semestre 2019 si rimanda alle tabelle riportate in calce alla presente Relazione.

Il presente schema evidenzia le determinanti della variazione delle disponibilità liquide che al 30 giugno 2019 ammontano a 174 milioni di euro, al lordo degli scoperti bancari a breve termine pari a 8,8 milioni di euro.

VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO AL 30 GIUGNO 2019

Importi in migliaia di euro

	<i>Capitale sociale</i>	<i>Riserve ed utili (perdite) a nuovo</i>	<i>Risultato del periodo</i>	<i>Patrimonio netto di Gruppo</i>	<i>Capitale e riserve di terzi</i>	<i>Patrimonio netto di Gruppo e di terzi</i>
Saldi al 31 dicembre 2017	178.464	34.970	8.189	221.623	149.066	370.689
Destinazione risultato del Gruppo a Riserva Legale		152	(152)	0		0
Destinazione risultato del Gruppo a Dividendi				0	(9.835)	(9.835)
Destinazione risultato del Gruppo a Riserva Utili/Perdite		8.037	(8.037)	0		0
Altre variazioni		1		1	(1)	0
Risultato complessivo del periodo		(2.158)	11.400	9.242	9.058	18.300
Saldi al 30 giugno 2018	178.464	41.002	11.400	230.866	148.288	379.154

	<i>Capitale sociale</i>	<i>Riserve ed utili (perdite) a nuovo</i>	<i>Risultato del periodo</i>	<i>Patrimonio netto di Gruppo</i>	<i>Capitale e riserve di terzi</i>	<i>Patrimonio netto di Gruppo e di terzi</i>
Saldi al 31 dicembre 2018	178.464	26.684	29.838	234.986	144.389	379.375
Destinazione risultato del Gruppo a Riserva Legale		337	(337)	0		0
Destinazione risultato del Gruppo a Dividendi				0	(16.015)	(16.015)
Destinazione risultato del Gruppo a Riserva Utili/Perdite		29.501	(29.501)	0		0
Acquisto azioni proprie da parte di Piaggio & C. S.p.A.		(74)		(74)	(74)	(148)
Altre variazioni		(141)		(141)	141	0
Risultato complessivo del periodo		(86)	12.771	12.685	12.648	25.333
Saldi al 30 giugno 2019	178.464	56.221	12.771	247.456	141.089	388.545

NOTE ILLUSTRATIVE SUI PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI AL 30 GIUGNO 2019

Nota	Descrizione
A	Aspetti generali
B	Area di consolidamento
C	Principi di consolidamento
D	Principi contabili e criteri di valutazione
E	Informativa settoriale
F	Commento alle principali voci dell'attivo
F1	Attività immateriali
F2	Attività materiali
F3	Investimenti immobiliari
F4	Partecipazioni
F5	Altre attività finanziarie
F6	Crediti verso l'Erario
F7	Imposte anticipate
F8	Crediti commerciali ed altri crediti
F9	Attività/Passività legate ad attività destinate alla dismissione
F10	Rimanenze
F11	Disponibilità e mezzi equivalenti
F12	Ripartizione dei crediti per metodo di valutazione
G	Commento alle principali voci del passivo
G1	Patrimonio Netto
G2	Passività finanziarie
G3	Debiti commerciali ed altri debiti
G4	Fondi per trattamento di quiescenza ed obblighi simili
G5	Altri fondi a lungo termine
G6	Imposte differite
G7	Imposte correnti
G8	Ripartizione dei debiti per metodo di valutazione
H	Commento alle principali voci di Conto economico
H1	Ricavi netti
H2	Costi per materiali
H3	Costi per servizi e godimento beni di terzi
H4	Costi del personale
H5	Ammortamento e costi di <i>impairment</i> delle attività materiali
H6	Ammortamento e costi di <i>impairment</i> delle attività immateriali a vita definita
H7	Altri proventi operativi
H8	Riprese di valore (svalutazioni) nette di crediti commerciali ed altri crediti
H9	Altri costi operativi
H10	Risultato partecipazioni
H11	Proventi finanziari
H12	Oneri finanziari
H13	Imposte
H14	Utile/(Perdita) derivante da attività destinate alla dismissione o alla cessazione
H15	Risultato di periodo del Gruppo
I	Impegni, rischi e garanzie
L	Rapporti con Parti Correlate
M	Posizione finanziaria
N	Dividendi pagati
O	Risultato per azione
P	Informazioni relative agli strumenti finanziari

- A - ASPETTI GENERALI

Immsi S.p.A. (la "Società") è una Società per Azioni, organizzata secondo l'ordinamento giuridico della Repubblica Italiana, con sede legale presso Mantova - P.za Vilfredo Pareto, 3 Centro Direzionale Boma. Le principali attività della Società e delle sue controllate (il "Gruppo Immsi"), l'informativa sui fatti di rilievo intervenuti dopo il 30 giugno 2019 e sulla prevedibile evoluzione della gestione sono descritte nella Relazione finanziaria semestrale. Immsi S.p.A. con riferimento alla data del 30 giugno 2019 è controllata direttamente ed indirettamente, ai sensi dell'art. 93 del TUF, da Omniaholding S.p.A., società interamente posseduta dalla famiglia Colaninno, tramite la società controllata Omniainvest S.p.A..

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

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

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

Si segnala che il Gruppo svolge attività che presentano significative variazioni stagionali delle vendite nel corso dell'anno, soprattutto con riferimento al settore industriale.

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

CONFORMITÀ AI PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI

Il presente Bilancio semestrale abbreviato è stato predisposto in conformità ai Principi Contabili Internazionali (IAS/IFRS) in vigore alla data, emessi dall'*International Accounting Standards Board* ed omologati dall'Unione Europea, nonché in conformità ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs n. 38/2005 (Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006 recante "Disposizioni in materia di schemi di bilancio", Delibera Consob n. 15520 del 27 luglio 2006 recante "Modifiche e integrazione al Regolamento Emittenti adottato con Delibera n. 11971/99", Comunicazione Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006 recante "Informativa societaria richiesta ai sensi dell'art. 114, comma 5, D.Lgs. 58/98"). Si è inoltre tenuto conto delle interpretazioni dell'*International Financial Reporting Interpretations Committee* ("IFRIC"), precedentemente denominate *Standing Interpretations Committee* ("SIC").

Le informazioni riportate nella Relazione semestrale devono essere lette congiuntamente al Bilancio consolidato al 31 dicembre 2018, predisposto in base agli IFRS.

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 verifichino 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 sanata con conseguente ripristino in bilancio delle scadenze contrattuali.

La redazione del bilancio intermedio richiede da parte della Direzione aziendale l'effettuazione di stime e di assunzioni che hanno effetto, tra l'altro, sui valori dei ricavi, dei costi, delle attività e delle passività iscritti e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data di chiusura del periodo. Se nel futuro tali stime ed assunzioni effettuate da parte del *management* dovessero differire dalle circostanze effettive, queste verranno modificate in modo appropriato nel periodo in cui le circostanze stesse dovessero variare.

Per una più ampia descrizione dei processi valutativi più rilevanti per il Gruppo, si rinvia al paragrafo *Principi contabili e criteri di valutazione – Uso di stime* incluso nel Bilancio consolidato del Gruppo Immsi al 31 dicembre 2018.

Si segnala inoltre che alcuni processi valutativi, in particolare quelli più complessi quale la determinazione di eventuali perdite di valore di attività immobilizzate ("*impairment*"), sono generalmente effettuati in modo completo solo in sede di redazione del bilancio annuale, allorquando sono disponibili tutte le informazioni eventualmente necessarie, salvo i casi in cui vi siano indicatori che richiedano un'immediata valutazione di eventuali perdite di valore.

CONTENUTO E FORMA DEI PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI

Il Gruppo ha scelto di evidenziare tutte le variazioni generate da transazioni con i non soci in due prospetti di misurazione dell'andamento del periodo, intitolati rispettivamente "Conto economico consolidato" e "Conto economico complessivo consolidato". Il presente Bilancio semestrale abbreviato è pertanto costituito dal Conto economico consolidato, dal Conto economico complessivo consolidato, dal Prospetto della situazione patrimoniale – finanziaria consolidata, dal Prospetto delle variazioni del Patrimonio netto consolidato, dal Prospetto dei flussi di cassa consolidato e dalle presenti Note illustrative sui prospetti contabili consolidati.

Con riferimento alla Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006 si precisa che, in merito agli schemi di bilancio, sono stati inseriti specifici schemi di Conto economico e Prospetto della situazione patrimoniale - finanziaria con evidenza dei rapporti significativi con Parti Correlate.

Si segnala che nel primo semestre 2019 non si sono verificate significative operazioni non ricorrenti, mentre nel primo semestre 2018 risultano riflessi i valori generati dai seguenti eventi:

- relativamente alla controllata Piaggio & C. S.p.A. è stata finalizzata una operazione di *liability management* sul prestito obbligazionario "Eur 250 million Piaggio 4.625% due 2021" i cui effetti risultano iscritti a conto economico come richiesto dall'IFRS 9. In particolare si segnala che ad inizio aprile 2018 Piaggio & C. S.p.A. ha esercitato l'opzione *call* prevista dal prestito obbligazionario emesso in data 24 aprile 2014 di ammontare complessivo di 250.000 mila euro e con scadenza 30 aprile 2021. In data 9 maggio ha rimborsato al prezzo di 101,25% la parte rimasta in essere del suddetto prestito (pari a circa 168.497

migliaia di euro) dopo la conclusione dell'offerta di scambio lanciata il 9 aprile. L'operazione ha generato l'iscrizione nel conto economico del primo semestre 2018 di:

- oneri finanziari correlati ai premi pagati agli obbligazionisti che non hanno aderito all'offerta di scambio e per lo scambio dei titoli in circolazione ed ai costi non ancora ammortizzati del prestito rimborsato (3.521 migliaia di euro);
 - proventi finanziari derivanti dall'operazione di modifica della passività originaria con una nuova obbligazione emessa a condizioni più favorevoli per l'emittente (4.431 migliaia di euro).
- con riferimento al settore navale si segnala che, visti i gravi inadempimenti del cantiere asiatico, Intermarine ha deciso di risolvere i contratti in essere. La società ha pertanto iscritto proventi lordi per circa 4 milioni di euro relativi al maggior valore degli incassi realizzati rispetto agli avanzamenti di produzione.

Tali operazioni incorrono nei requisiti delle operazioni significative non ricorrenti, così come definite dalla Comunicazione Consob n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006.

Non si segnalano rilevanti operazioni atipiche o inusuali nel corso del primo semestre 2019 e del corrispondente periodo del precedente esercizio, così come definite dalle Comunicazioni Consob n. DEM/6037577 del 28 aprile 2006 e n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006.

Conto economico consolidato

Il Conto economico consolidato viene presentato nella sua classificazione per natura. Viene evidenziato l'aggregato Risultato operativo che include tutte le componenti di reddito e di costo, indipendentemente dalla loro ripetitività o estraneità alla gestione caratteristica, fatta eccezione per le componenti della gestione finanziaria iscritte tra Risultato operativo e Risultato prima delle imposte. Inoltre le componenti di ricavo e di costo derivanti da attività destinate alla dismissione o alla cessazione, ivi incluse le eventuali plusvalenze e minusvalenze al netto della componente fiscale, sono iscritte in un'apposita voce di schema che precede il Risultato di periodo inclusa la quota di terzi.

Conto economico complessivo consolidato

Il Conto economico complessivo consolidato viene presentato secondo quanto previsto dalla versione rivista dello IAS 1. Esso prevede l'indicazione del Risultato attribuibile agli azionisti della controllante ed agli azionisti di minoranza, al netto del corrispondente effetto fiscale. A riguardo, si segnala che in data 16 giugno 2011 lo IASB ha emesso un emendamento allo IAS 1 – *Presentazione del bilancio* che richiede alle imprese di raggruppare tutti i componenti presentati tra gli Altri utili/(perdite) complessivi a seconda che essi possano o meno essere riclassificati successivamente a Conto economico.

Prospetto della situazione patrimoniale - finanziaria consolidata

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

Prospetto dei flussi di cassa consolidato

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

Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato

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

Altre informazioni

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

	Cambio puntuale 28 giugno 2019	Cambio medio 1° semestre 2019	Cambio puntuale 31 dicembre 2018	Cambio medio 1° semestre 2018
Dollari USA	1,1380	1,12978	1,1450	1,21035
Sterline Gran Bretagna	0,89655	0,873632	0,89453	0,879767
Rupie India	78,5240	79,12400	79,7298	79,49031
Dollari Singapore	1,5395	1,53560	1,5591	1,60544
Renminbi Cina	7,8185	7,66778	7,8751	7,70859
Kune Croazia	7,3973	7,41999	7,4125	7,41782
Yen Giappone	122,60	124,28360	125,85	131,60571
Dong Vietnam	26.302,19	26.065,46833	26.230,56	27.356,23031
Dollari Canada	1,4893	1,50688	1,5605	1,54575
Rupie Indonesia	16.079,94	16.046,66230	16.565,86	16.652,05159
Real Brasile	4,3511	4,34174	4,4440	4,14146

- B - AREA DI CONSOLIDAMENTO

Al 30 giugno 2019, la struttura del Gruppo Immsi è quella allegata in calce alle presenti Note illustrative. L'area di consolidamento al 30 giugno 2019 non ha subito variazioni rispetto alla situazione contabile consolidata al 31 dicembre 2018, mentre rispetto al 30 giugno 2018 ha registrato le seguenti variazioni:

- 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 giugno 2018;
- la quota di patrimonio netto consolidata del gruppo Piaggio, che al 30 giugno 2019 risulta essere pari al 50,19%, ammontava al 50,18% al 31 dicembre 2018 e al 50,07% al 30 giugno 2018. Le variazioni risultano conseguenti all'acquisto da parte della controllata di azioni proprie;
- liquidazione del Fondo Immobiliare First Atlantic;
- liquidazione della società Rodriguez Cantieri Navali do Brasil Ltda.

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

- C - PRINCIPI DI CONSOLIDAMENTO

Nella predisposizione del presente Bilancio semestrale abbreviato del Gruppo Immsi, redatto in applicazione dello IAS 34 – Bilanci intermedi, sono stati applicati gli stessi principi contabili adottati nella redazione del Bilancio consolidato al 31 dicembre 2018, a cui si rinvia per maggiori dettagli, salvo quanto riportato nel successivo paragrafo dedicato ai Principi contabili e criteri di valutazione.

- D - PRINCIPI CONTABILI E CRITERI DI VALUTAZIONE

I principi contabili adottati nella redazione del presente bilancio semestrale abbreviato sono gli stessi seguiti nella redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2018, ad esclusione della adozione a partire dal 1° gennaio 2019 dell'IFRS 16 – *Leasing* come di seguito dettagliato.

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

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* – iscritto tra gli *assets* alle voci Immobili, impianti e macchinari) e una passività finanziaria per i futuri pagamenti dei canoni d'affitto. Come consentito dallo IASB, il Gruppo ha optato per l'esenzione di 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 del primo semestre 2019.

<i>In migliaia di euro</i>	1 semestre 2019 pubblicato	Impatto IFRS 16	1° semestre 2019 senza l'adozione dell'IFRS 16
Attività materiali	329.677	28.727	300.950
Attività destinate alla dismissione	33.275	5.840	27.435
Passività per <i>leasing</i>	31.130	22.539	8.592
Passività per <i>leasing</i> legate a attività destinate alla dismissione	5.868	5.868	0
Crediti commerciali ed altri crediti non correnti	14.127	(7.316)	21.443
Crediti commerciali ed altri crediti correnti	202.359	(168)	202.527
Ammortamento e costi di <i>impairment</i> delle attività materiali	(24.757)	(3.757)	(21.000)
Costi per servizi e godimento beni di terzi	(138.987)	3.971	(142.958)
Altri costi operativi	(12.603)	176	(12.779)
Oneri finanziari netti	(29.309)	(617)	(28.692)
Impatto a Conto economico ante imposte	54.125	(227)	54.352

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 dalla società PT Piaggio Indonesia per un contratto di locazione che partirà a settembre 2019;
- 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.

- E - INFORMATIVA SETTORIALE

L'informativa per settori operativi qui di seguito presentata rispecchia sostanzialmente la reportistica interna utilizzata dal *management* per prendere le decisioni strategiche, così come previsto dall'IFRS 8. A tal riguardo, con riferimento alle singole aree di *business*, vengono fornite, ove disponibili, informazioni relative ai settori immobiliare e holding, industriale e navale.

Informativa per aree di business

Conto economico

In migliaia di euro	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Gruppo Immsi
Ricavi netti verso terzi	2.121	816.957	31.916	850.994
Ricavi netti intercompany				0
RICAVI NETTI	2.121	816.957	31.916	850.994
RISULTATO OPERATIVO	-1.735	75.068	1.844	75.177
Risultato partecipazioni	0	385	0	385
Proventi finanziari				7.872
Oneri finanziari				29.309
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE				54.125
Imposte				28.456
RISULTATO DOPO LE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO				25.669
Utile (perdita) derivante da attività destinate alla dismissione o alla cessazione				0
RISULTATO DI PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI				25.669
Risultato di periodo di pertinenza di terzi				12.898
RISULTATO DI PERIODO DEL GRUPPO				12.771

Situazione patrimoniale

In migliaia di euro	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Gruppo Immsi
Attività del settore	371.950	1.683.411	160.011	2.215.372
Partecipazioni in collegate	0	152	18	170
TOTALE ATTIVITA'	371.950	1.683.563	160.029	2.215.542
TOTALE PASSIVITA'	401.961	1.289.878	135.158	1.826.997

Altre informazioni

In migliaia di euro	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Gruppo Immsi
Investimenti materiali ed immateriali	980	60.426	211	61.617
Ammortamenti e svalutazioni	492	61.000	1.710	63.202
Flussi finanziari da attività operative	-6.407	120.219	1.591	115.403
Flussi finanziari da attività d'investimento	983	-58.604	-211	-59.798
Flussi finanziari da attività di finanziamento	8.031	-90.466	-4.999	-87.434

Informativa per aree geografiche

La seguente tabella presenta i dati economici e patrimoniali del Gruppo per il primo semestre 2019 in relazione alle aree geografiche "di origine", ossia prendendo a riferimento il paese della società che ha effettuato i ricavi o che detiene le attività.

Si segnala che la ripartizione dei ricavi per area geografica di "destinazione", ossia con riferimento alla nazionalità del cliente, viene analizzata alla voce Ricavi netti di Conto economico.

Conto economico

In migliaia di euro	Italia	Resto d'Europa	India	Stati Uniti	Resto del Mondo	Gruppo Immsi
Ricavi netti verso terzi	488.848	16.205	210.429	29.000	106.512	850.994
Ricavi netti intercompany						0
RICAVI NETTI	488.848	16.205	210.429	29.000	106.512	850.994

Situazione patrimoniale

In migliaia di euro	Italia	Resto d'Europa	India	Stati Uniti	Resto del Mondo	Gruppo Immsi
Attività del settore	1.729.896	30.899	243.741	53.480	157.356	2.215.372
Partecipazioni in collegate	140	30	0	0	0	170
TOTALE ATTIVITA'	1.730.036	30.929	243.741	53.480	157.356	2.215.542

In migliaia di euro	<i>Italia</i>	<i>Resto d'Europa</i>	<i>India</i>	<i>Stati Uniti</i>	<i>Resto del Mondo</i>	<i>Gruppo Immsi</i>
Totale crediti *	117.231	17.143	59.503	8.852	8.895	211.624
Totale debiti **	451.275	25.936	122.673	4.192	64.939	669.015

* Non sono inclusi i Lavori in corso su ordinazione ed i Crediti verso l'Erario.

** Non sono inclusi le Passività finanziarie ed i Debiti per Imposte correnti.

Altre informazioni

In migliaia di euro	<i>Italia</i>	<i>Resto d'Europa</i>	<i>India</i>	<i>Stati Uniti</i>	<i>Resto del Mondo</i>	<i>Gruppo Immsi</i>
Investimenti materiali ed immateriali	49.536	290	7.777	788	3.226	61.617
Ammortamenti e svalutazioni	49.113	1.663	6.399	1.009	5.018	63.202

Per comparabilità, si riportano di seguito le corrispondenti tabelle riferite al 30 giugno 2018:

Informativa per aree di business

Conto economico

In migliaia di euro	<i>Settore immobiliare e holding</i>	<i>Settore industriale</i>	<i>Settore navale</i>	<i>Gruppo Immsi</i>
Ricavi netti verso terzi	2.039	729.592	42.440	774.071
Ricavi netti intercompany				0
RICAVI NETTI	2.039	729.592	42.440	774.071
RISULTATO OPERATIVO	-1.781	61.885	7.424	67.528
Risultato partecipazioni	0	404	0	404
Proventi finanziari				15.202
Oneri finanziari				37.235
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE				45.899
Imposte				23.598
RISULTATO DOPO LE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO				22.301
Utile (perdita) derivante da attività destinate alla dismissione o alla cessazione				0
RISULTATO DI PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI				22.301
Risultato di periodo di pertinenza di terzi				10.901
RISULTATO DI PERIODO DEL GRUPPO				11.400

Situazione patrimoniale

In migliaia di euro	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Gruppo Immsi
Attività del settore	361.374	1.679.669	171.677	2.212.720
Partecipazioni in collegate	0	138	18	156
TOTALE ATTIVITA'	361.374	1.679.807	171.695	2.212.876
TOTALE PASSIVITA'	367.760	1.295.506	170.456	1.833.722

Altre informazioni

In migliaia di euro	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Gruppo Immsi
Investimenti materiali ed immateriali	1.001	47.779	242	49.022
Ammortamenti e svalutazioni	232	55.590	1.747	57.569
Flussi finanziari da attività operative	-9.833	82.129	-4.003	68.293
Flussi finanziari da attività d'investimento	-888	-46.839	-72	-47.799
Flussi finanziari da attività di finanziamento	7.066	31.140	5.313	43.519

Informativa per aree geografiche

Conto economico

In migliaia di euro	Italia	Resto d'Europa	India	Stati Uniti	Resto del Mondo	Gruppo Immsi
Ricavi netti verso terzi	452.175	16.538	193.671	28.737	82.950	774.071
Ricavi netti intercompany						0
RICAVI NETTI	452.175	16.538	193.671	28.737	82.950	774.071

Situazione patrimoniale

In migliaia di euro	Italia	Resto d'Europa	India	Stati Uniti	Resto del Mondo	Gruppo Immsi
Attività del settore	1.779.664	30.017	220.345	44.294	138.400	2.212.720
Partecipazioni in collegate	126	30	0	0	0	156
TOTALE ATTIVITA'	1.779.790	30.047	220.345	44.294	138.400	2.212.876

In migliaia di euro	<i>Italia</i>	<i>Resto d'Europa</i>	<i>India</i>	<i>Stati Uniti</i>	<i>Resto del Mondo</i>	<i>Gruppo Immsi</i>
Totale crediti *	121.910	17.127	54.389	7.971	13.560	214.957
Totale debiti **	441.222	37.247	119.341	2.208	50.720	650.738

* Non sono inclusi i Lavori in corso su ordinazione ed i Crediti verso l'Erario.

** Non sono inclusi le Passività finanziarie ed i Debiti per Imposte correnti.

Altre informazioni

In migliaia di euro	<i>Italia</i>	<i>Resto d'Europa</i>	<i>India</i>	<i>Stati Uniti</i>	<i>Resto del Mondo</i>	<i>Gruppo Immsi</i>
Investimenti materiali ed immateriali	40.628	34	6.375	964	1.021	49.022
Ammortamenti e svalutazioni	45.691	86	6.426	622	4.744	57.569

- F - COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI DELL'ATTIVO

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

- F1 - ATTIVITA' IMMATERIALI **838.615**

Le attività immateriali nette al 30 giugno 2019 ammontano a 838.615 mila euro, in incremento di 4,8 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2018; l'incremento del semestre è quasi interamente da attribuire alle attività immateriali del gruppo Piaggio per effetto principalmente degli investimenti del periodo che sono stati solo parzialmente bilanciati dagli ammortamenti di competenza.

Di seguito si riporta la movimentazione della voce in oggetto:

In migliaia di euro	<i>Costi di sviluppo</i>	<i>Concessioni, brevetti, diritti industriali e diritti simili</i>	<i>Marchi e licenze</i>	<i>Avviamento</i>	<i>Altre attività immateriali</i>	<i>TOTALE</i>
Valori lordi al 31 dicembre 2017	281.825	376.883	155.200	625.421	9.188	1.448.517
Incrementi	32.505	2.098	0	0	22	34.625
Variazioni area di consolidamento	0	0	0	0	0	0
Altri movimenti	(7.884)	(1.683)	27.664	0	(1.690)	16.407
Valori lordi al 30 giugno 2018	306.446	377.298	182.864	625.421	7.520	1.499.549
Fondi ammortamento al 31 dicembre 2017	191.809	298.242	111.798	11.439	9.031	622.319
Ammortamenti	17.587	14.579	2.415	0	49	34.630
Variazioni area di consolidamento	0	0	0	0	0	0
Altre variazioni	(7.106)	(1.630)	27.664	0	(1.684)	17.244
Fondi ammortamento al 30 giugno 2018	202.290	311.191	141.877	11.439	7.396	674.193
Valori netti al 30 giugno 2018	104.156	66.107	40.987	613.982	124	825.356
Valori lordi al 31 dicembre 2018	318.493	420.141	128.147	625.421	9.894	1.502.096
Incrementi	18.090	22.649	0	0	355	41.094
Variazioni area di consolidamento	0	0	0	0	0	0
Altri movimenti	6.068	(220)	(1)	0	297	6.144
Valori lordi al 30 giugno 2019	342.651	442.570	128.146	625.421	10.546	1.549.334
Fondi ammortamento al 31 dicembre 2018	229.712	328.368	88.961	11.439	9.811	668.291
Ammortamenti	16.699	17.190	2.411	0	77	36.377
Variazioni area di consolidamento	0	0	0	0	0	0
Altre variazioni	6.212	(239)	0	0	78	6.051
Fondi ammortamento al 30 giugno 2019	252.623	345.319	91.372	11.439	9.966	710.719
Valori netti al 30 giugno 2019	90.028	97.251	36.774	613.982	580	838.615

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

Costi di sviluppo

La voce Costi di sviluppo comprende principalmente i costi finalizzati a prodotti e motorizzazioni riferibili a progetti per i quali si prevedono, per il periodo di vita utile del bene, ricavi tali da consentire il recupero dei costi sostenuti. Sono inoltre comprese immobilizzazioni in corso per

26.855 mila euro che rappresentano costi per i quali invece ricorrono le condizioni per la capitalizzazione ma relativi a prodotti che entreranno in produzione in esercizi successivi.

Con riferimento al gruppo Piaggio, nel corso del primo semestre 2019 sono stati spesi direttamente a Conto economico costi di sviluppo per circa 8,7 milioni di euro. Si precisa che gli oneri finanziari sui finanziamenti acquisiti per finanziare lo sviluppo di prodotti che richiedono un rilevante periodo di tempo per essere realizzati vengono capitalizzati come parte del costo dei beni stessi. I costi di sviluppo iscritti nella voce sono ammortizzati a quote costanti, in 5 (prodotti capostipite) o 3 esercizi, in considerazione della loro utilità residua.

Con riferimento al settore navale, Intermarine S.p.A., include al 30 giugno 2019 investimenti in progetti di ricerca nelle attività immateriali, al netto degli ammortamenti, per 6,5 milioni di euro.

Concessioni, brevetti, diritti industriali e diritti simili

Il saldo netto di tale voce, pari a 97.251 mila euro al 30 giugno 2019 incluse immobilizzazioni in corso per 33.604 mila euro, è principalmente riferibile al gruppo Piaggio (96.978 mila euro) ed è composto da *software*, brevetti e *know how*, riferibili – in particolare – ai veicoli Vespa, Piaggio MP3, Piaggio Medley, Piaggio New Porter e Moto Guzzi V85. Gli incrementi del periodo si riferiscono principalmente a nuove tecniche e metodologie di calcolo, di progettazione e produzione sviluppate dal gruppo relativamente ai principali nuovi prodotti della gamma 2019-2020. I costi di diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno sono ammortizzati in un periodo che va da tre a cinque anni.

Marchi e licenze

La voce Marchi e licenze a vita utile definita, pari a 36.774 mila euro, risulta così dettagliata:

In migliaia di euro	Al 30 giugno 2019	Al 31 dicembre 2018	Variazione
Marchio Guzzi	12.187	13.000	(813)
Marchio Aprilia	23.947	25.544	(1.597)
Licenza Foton	611	611	(0)
Marchi minori	29	30	(1)
Totale Marchi	36.774	39.185	(2.411)

Avviamento

L'avviamento iscritto dal Gruppo risulta invariato rispetto ai saldi al 31 dicembre 2018 e la sua composizione è dettagliata nella seguente tabella:

In migliaia di euro	Saldo netto al 30.06.2019
Acquisizione 100% di Piaggio & C. S.p.A. da parte di Piaggio Holding N. BV (nell'esercizio 2003)	405.985
Acquisizione 2,81% di Piaggio & C. S.p.A. da parte di Piaggio Holding N. BV (nell'esercizio 2006)	14.620
Acquisizione 31,25% di Piaggio Holding N. BV da parte di Immsi S.p.A. (nell'esercizio 2003)	3.480
Acquisizione 5,23% di Piaggio & C. S.p.A. da parte di Immsi S.p.A. (nell'esercizio 2004) / Vendita 2,32% di Piaggio & C. S.p.A. da parte di Immsi S.p.A. nell'esercizio 2008	3.643
Acquisizione 17,7% di Piaggio Holding N. BV da parte di Immsi S.p.A. (negli esercizi 2004 e 2006)	64.756
Acquisizione 2,22% di Piaggio & C. S.p.A. da parte di Immsi S.p.A. (negli esercizi 2007 e 2008)	7.143
Acquisizione 100% di Aprilia S.p.A. da parte di Piaggio & C. S.p.A. (nell'esercizio 2004)	79.705
Acquisizione 66,49% di Rodriguez Cantieri Navali S.p.A. da parte di RCN Finanziaria S.p.A. (nell'esercizio 2004)	30.337
Acquisizione 33,51% di Rodriguez Cantieri Navali S.p.A. da parte di RCN Finanziaria S.p.A. (nell'esercizio 2005)	2.001
Acquisizione 2,37% di RCN Finanziaria S.p.A. da parte di Immsi S.p.A. (nell'esercizio 2007)	1.286
Altre acquisizioni / variazioni	1.026
TOTALE	613.982
- di cui allocato alla cash-generating unit gruppo Piaggio	579.492
- di cui allocato alla cash-generating unit Intermarine	34.428

Tale voce deriva dal maggior valore pagato rispetto alla corrispondente frazione di patrimonio netto delle partecipate all'atto dell'acquisto, diminuito delle relative quote di ammortamento fino alla data del 31 dicembre 2003. In sede di prima adozione dei principi contabili internazionali, infatti, il Gruppo ha scelto di non applicare l'IFRS 3 – *Aggregazioni di imprese* in modo retroattivo alle acquisizioni di aziende avvenute antecedentemente il 1° gennaio 2004: di conseguenza, l'avviamento generato su acquisizioni antecedenti la data di transizione agli IFRS è stato mantenuto al precedente valore determinato secondo i principi contabili italiani, previa verifica e rilevazione di eventuali perdite di valore. Dal 1° gennaio 2004 l'avviamento non è più ammortizzato: il valore recuperabile delle *cash-generating unit* cui i singoli avviamenti sono stati allocati, viene verificato attraverso la determinazione del valore recuperabile (valore d'uso) e sottoposto ad *impairment test*, in applicazione della metodologia prevista dal Principio Contabile Internazionale IAS 36. Tale valore d'uso è stimato sulla base:

- del valore attuale dei flussi finanziari futuri relativi ad un orizzonte previsionale pluriennale che si stima deriveranno dall'uso continuativo dei beni riferiti alle singole *cash-generating unit* (metodologia “*Discounted Cash Flow*” nella sua versione “*Unlevered*”); e
- del valore terminale attribuibile alle stesse (stimato sulla base della metodologia della rendita perpetua), al fine di riflettere il valore residuo che ogni *cash-generating unit* è attesa generare oltre l'orizzonte di piano e rappresentativo del valore attuale dei flussi di cassa futuri successivi al periodo di proiezione esplicita dei dati finanziari previsionali.

Si ricorda, infine, che la recuperabilità degli avviamenti è verificata almeno una volta l'anno (al 31 dicembre) anche in assenza di indicatori di possibile perdita di valore.

In sede di redazione del Bilancio del Gruppo Immsi al 31 dicembre 2018, con riferimento alle *cash-generating units* gruppo Piaggio e Intermarine, l'*impairment test* è stato predisposto internamente dal *management* aziendale di Immsi S.p.A. ai fini della redazione di una relazione di *impairment* che supportasse il Consiglio di Amministrazione della Capogruppo relativamente all'applicazione della procedura prevista dal principio contabile IAS 36.

Per quanto riguarda il gruppo Piaggio, si è ritenuto ragionevole considerare la *cash-generating unit* gruppo Piaggio coincidente con il gruppo Piaggio nel suo complesso (Piaggio & C. S.p.A. e sue controllate): pertanto tutte le considerazioni relative alla stima del valore d'uso della *cash-generating unit* ed all'utilizzo dello stesso ai fini dell'*impairment test*, sono state sviluppate considerando il gruppo Piaggio a livello consolidato. Si segnala che il valore contabile dell'avviamento allocato a tale *cash-generating unit* risulta pari a circa 579,5 milioni di euro.

Per quanto riguarda la *cash-generating unit* Intermarine, si segnala come Intermarine S.p.A. coincida con il c.d. “settore navale” identificato dal Gruppo Immsi all'interno della propria informativa settoriale in applicazione del principio contabile *IFRS 8 – Settori operativi*: il valore contabile dell'avviamento allocato a tale *cash-generating unit* risulta pari a circa 34,4 milioni di euro.

Si rimanda quindi alle Note integrative ed esplicative sui Prospetti contabili consolidati contenute all'interno della Relazione e Bilancio al 31 dicembre 2018 del Gruppo Immsi per un maggiore dettaglio delle principali assunzioni utilizzate nella determinazione del valore d'uso delle *cash-generating unit* gruppo Piaggio ed Intermarine. In questa sede si ricorda che con riferimento ad entrambe le *cash-generating unit* le analisi condotte al 31 dicembre 2018 non hanno portato ad evidenziare perdite di valore dell'avviamento testato: pertanto nessuna svalutazione è stata riflessa nei dati del bilancio consolidato del Gruppo Immsi al 31 dicembre 2018.

Con riferimento alla *cash-generating unit* gruppo Piaggio, è stato verificato dal *management* del gruppo come per tutte le *cash-generating unit* interne al gruppo Piaggio, l'EBIT previsto dal *budget* approvato e dal piano utilizzato per i test di *impairment* al 31 dicembre 2018, sia stato ampiamente superato e che al contempo i tassi a suo tempo applicati siano ancora validi. Pertanto non risultano

indicazioni di perdite di valore per il *goodwill* e non è stato quindi necessario condurre alcun test di *impairment* relativo al valore di carico del *goodwill* iscritto dal Gruppo Immsi ed allocato alla *cash-generating unit* gruppo Piaggio.

Anche con riferimento alla *cash-generating unit* Intermarine, non si rilevano indicazioni di perdite di valore del *goodwill*: l'EBIT del primo semestre 2019 è risultato sostanzialmente in linea con le previsioni di budget ed i tassi applicati al 31 dicembre 2018 appaiono ancora validi. Come ricordato nell'ambito delle analisi condotte al 31 dicembre 2018, i test di *impairment* sono basati su dati previsionali – incerti e variabili per natura – che riflettono l'evoluzione del portafoglio ordini della società nonché le sue future strategie industriali e commerciali. Tali dati si basano anche sull'acquisizione di commesse future relativamente alle quali sono ad oggi in essere con diverse marine internazionali trattative a diversi stadi di avanzamento. A riguardo, si segnala che nel corso degli esercizi precedenti i risultati consuntivati da Intermarine hanno mostrato scostamenti rispetto a quanto previsto all'interno dei dati finanziari previsionali utilizzati, anche a seguito di alcuni eventi eccezionali e non prevedibili quali le alluvioni avvenute presso il cantiere Intermarine di Sarzana: data la natura intrinsecamente incerta dei dati previsionali considerati, non si può escludere che tali scostamenti possano continuare a verificarsi anche in futuro.

Considerato che le analisi condotte per la stima del valore recuperabile sia per la *cash-generating unit* gruppo Piaggio che per la *cash-generating unit* Intermarine sono state determinate anche sulla base di stime, il Gruppo non può assicurare che non si verifichi una perdita di valore degli avviamenti in periodi futuri. Stante l'attuale contesto di crisi 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.

- F2 - ATTIVITA' MATERIALI 329.677

Le attività materiali nette al 30 giugno 2019 ammontano a 329.677 mila euro, incluse immobilizzazioni in corso per circa 24 milioni di euro, rispetto a 300.860 mila euro al 31 dicembre 2018 e sono costituite da attività iscritte prevalentemente dal gruppo Piaggio per 292.265 mila euro, Intermarine S.p.A. per 17.768 mila euro ed Is Molas S.p.A. per 18.069 mila euro. Di seguito si dettaglia la composizione della voce in oggetto:

In migliaia di euro	<i>Terreni</i>	<i>Fabbricati</i>	<i>Impianti e macchinari</i>	<i>Attrezzature industriali e commerciali</i>	<i>Beni gratuitamente devolvibili</i>	<i>Altri beni</i>	TOTALE
Valori lordi al 31 dicembre 2017	44.422	189.986	518.466	519.234	16.256	62.711	1.351.075
Incrementi	0	1.020	5.032	4.863	0	3.001	13.916
Decrementi	0	(63)	(893)	(1)	(836)	(1.019)	(2.812)
Variazioni area di consolidamento	0	0	0	0	0	0	0
Altri movimenti	0	(664)	(4.284)	208	0	(28)	(4.768)
Valori lordi al 30 giugno 2018	44.422	190.279	518.321	524.304	15.420	64.665	1.357.411
Fondi ammortamento al 31 dicembre 2017	0	81.900	394.120	498.656	15.082	53.974	1.043.732
Ammortamenti	0	2.798	11.021	5.446	30	2.136	21.431
Utilizzi	0	(6)	(885)	0	(721)	(22)	(1.634)
Variazioni area di consolidamento	0	0	0	0	0	0	0
Altre variazioni	0	(182)	(2.298)	208	0	(403)	(2.675)
Fondi ammortamento al 30 giugno 2018	0	84.510	401.958	504.310	14.391	55.685	1.060.854
Valori netti al 30 giugno 2018	44.422	105.769	116.363	19.994	1.029	8.980	296.557

In migliaia di euro	<i>Terreni</i>	<i>Fabbricati</i>	<i>Impianti e macchinari</i>	<i>Attrezzature industriali e commerciali</i>	<i>Beni gratuitamente devolvibili</i>	<i>Altri beni</i>	TOTALE
Valori lordi al 31 dicembre 2018	44.708	191.567	524.553	522.681	15.493	59.911	1.358.913
Incrementi	231	1.520	9.230	5.646	21	3.868	20.516
Decrementi	0	0	(511)	(1)	0	(1.206)	(1.718)
Variazioni area di consolidamento	0	0	0	0	0	0	0
Altri movimenti	0	26.288	2.600	0	801	5.251	34.940
Valori lordi al 30 giugno 2019	44.939	219.375	535.872	528.326	16.315	67.824	1.412.651
Fondi ammortamento al 31 dicembre 2018	0	87.958	407.151	497.563	14.475	50.906	1.058.053
Ammortamenti	0	5.573	10.880	4.796	97	3.381	24.727
Utilizzi	0	0	(510)	0	0	72	(438)
Variazioni area di consolidamento	0	0	0	0	0	0	0
Altre variazioni	0	90	1.829	0	(115)	(1.172)	632
Fondi ammortamento al 30 giugno 2019	0	93.621	419.350	502.359	14.457	53.187	1.082.974
Valori netti al 30 giugno 2019	44.939	125.754	116.522	25.967	1.858	14.637	329.677

Nota: nella voce 'Altri movimenti' sono incluse le differenze cambio da conversione di bilanci in valuta, le riclassifiche, le svalutazioni nonché gli effetti delle variazioni connesse alla prima applicazione dell'IFRS 16.

Le immobilizzazioni materiali si riferiscono principalmente al complesso industriale di Intermarine S.p.A. presso Sarzana (SP), alla struttura turistico – alberghiera gestita da Is Molas S.p.A. presso il Comune di Pula (CA) ed agli insediamenti produttivi del gruppo Piaggio localizzati in Pontedera (PI), Noale (VE), Mandello del Lario (LC), Baramati (India) e Vinh Phuc (Vietnam). Gli incrementi sono principalmente relativi agli stampi per i nuovi veicoli lanciati nel periodo. Si precisa che gli oneri finanziari sui finanziamenti di scopo acquisiti per finanziare la costruzione di beni che richiedono un rilevante periodo di tempo per essere pronti per l'utilizzo vengono capitalizzati come parte del costo dei beni stessi.

Tra le attività materiali al 30 giugno 2019 sono iscritti 1.858 mila euro relativi a beni gratuitamente devolvibili interamente di proprietà di Intermarine S.p.A. rappresentati da costruzioni leggere, fabbricati e relativi costi di ristrutturazione, costruiti sul suolo demaniale nel Comune di Messina. L'ammortamento dei fabbricati costruiti su suolo demaniale è eseguito in funzione della durata residua della concessione: a valle della pratica di rinnovo della concessione di tale area, la società ha provveduto a riparametrare il calcolo degli ammortamenti sulla base dei nuovi dati a disposizione. Questi beni, detenuti per effetto di una convenzione di concessione, allo scadere della stessa, devono essere ceduti gratuitamente ed in perfetto stato di funzionamento all'ente concedente.

Si ricorda, infine, che i beni descritti di seguito – esclusi i terreni – sono ammortizzati secondo aliquote ritenute idonee a rappresentare la vita utile degli stessi e comunque secondo un piano di ammortamento a quote costanti, per un dettaglio delle quali si rimanda a quanto indicato all'interno della Relazione e bilancio del Gruppo Immsi al 31 dicembre 2018 – paragrafo "Principi contabili e criteri di valutazione".

Al 30 giugno 2019 il valore netto dei beni detenuti tramite contratti di *leasing* ammonta a 39,1 milioni di euro, di cui per diritto d'uso 28,7 milioni di euro suddivisi tra: fabbricati per 23,2 milioni di euro, concessioni per 0,9 milioni di euro ed altri beni per 4,6 milioni di euro. L'incremento del periodo è totalmente ascrivibile ai diritti d'uso che risultano iscritti dal 1 gennaio 2019 secondo quanto richiesto dalla applicazione dell'IFRS16 che ha comportato la valorizzazione dei diritti d'uso correlati ai *leasing* operativi pari al valore attualizzato dei canoni a scadere. Gli impegni per canoni

di *leasing* a scadere sono dettagliati al paragrafo Passività finanziarie. Per un approfondimento si rinvia al paragrafo D – Principi contabili e criteri di valutazione.

Il Gruppo utilizza inoltre immobilizzazioni materiali completamente ammortizzate per circa 24,9 milioni di euro di cui 22,3 milioni di euro relativi ad impianti e macchinari, 1,2 milioni di euro relativi ad attrezzature industriali e commerciali e 0,4 milioni di euro relativi ad altri beni.

Garanzie

Al 30 giugno 2019 il Gruppo ha terreni e fabbricati gravati da vincoli di ipoteca o da privilegi verso istituti finanziari a garanzia di finanziamenti bancari, per i quali si rimanda a quanto indicato all'interno della Relazione e bilancio del Gruppo Immsi al 31 dicembre 2018 – paragrafo “Impegni, rischi e garanzie”.

- F3 - INVESTIMENTI IMMOBILIARI **83.932**

Al 30 giugno 2019 sono iscritti investimenti immobiliari nel Gruppo Immsi per 83.932 mila euro, riferibili all'immobile di Immsi S.p.A. sito in Roma – Via Abruzzi per 74.657 mila euro ed agli immobili, impianti e macchinari dello stabilimento spagnolo di Martorelles del gruppo Piaggio per 9.275 mila euro.

Con riferimento all'immobile della **Capogruppo Immsi S.p.A.**, come noto, dal 2008 la Società ha provveduto a classificare il medesimo (sito in Roma – Via Abruzzi) come investimento immobiliare, così come definito dallo IAS 40: il valore di carico è stato rivalutato al valore di mercato alla data di cambio di destinazione (pari a 72,1 milioni di euro) in quanto non più strumentale all'attività tipica ma viceversa un *asset* utilizzabile per finanziare le altre attività di investimento poste in essere. Il maggior valore è stato iscritto in una specifica riserva di Patrimonio netto, al netto del relativo effetto imposte. L'investimento non è più assoggettato a processo di ammortamento a partire dall'esercizio 2009 così come previsto dai principi contabili internazionali.

La valorizzazione dell'investimento immobiliare in oggetto è supportata da una perizia effettuata da un consulente esterno che ha stimato il *fair value* a fine 2018 in linea con il valore di iscrizione in bilancio al 31 dicembre 2018. I criteri di valutazione adottati in tale perizia si rifanno a metodologie e principi valutativi di generale accettazione, utilizzando un metodo dell'attualizzazione dei flussi di cassa scontati (*Discounted Cash Flow Analysis*). Nel corso del primo semestre del 2019, a giudizio degli Amministratori della Società non si sono peraltro verificati eventi o circostanze tali da indicare che l'attività in oggetto possa aver subito una significativa perdita di valore.

I ricavi da locazione riferiti all'immobile in oggetto ed iscritti da Immsi S.p.A. nel corso del primo semestre 2019 tra i Ricavi netti ammontano a circa 1,3 milioni di euro. I costi ad esso connessi si riferiscono sostanzialmente alle manutenzioni ordinarie ed alla gestione operativa dello stabile. Tali costi risultano per la maggior parte riaddebitati agli inquilini come da regolamento condominiale.

Sull'immobile di proprietà sito in Roma insistono ipoteche per complessivi 90 milioni di euro a garanzia del finanziamento ottenuto nel 2010 e rinegoziato a fine 2015 con il Banco BPM (ex Banco Popolare) per 45 milioni di euro la cui estinzione è prevista a fine 2025. L'immobile non risulta essere per la Direzione un *asset* strategico per cui non è escludibile la sua valorizzazione sul mercato in un prossimo futuro.

Gli investimenti immobiliari iscritti dal **gruppo Piaggio** sono costituiti come detto dallo stabilimento spagnolo di Martorelles presso cui, a partire dal marzo 2013 sono state interrotte le produzioni e trasferite presso gli stabilimenti italiani.

Il valore contabile al 30 giugno 2019 è stato determinato con il supporto di una specifica perizia richiesta ad un esperto indipendente, il quale, ha effettuato una valutazione “*fair value less cost of*

disposal” ricorrendo ad un *market approach* (come peraltro previsto dall'IFRS 13). Tale analisi ha evidenziato un valore complessivo dell'investimento pari a 9.275 mila euro.

Si ricorda che il Gruppo ricorre all'applicazione del "*fair value model*" previsto dallo IAS 40, pertanto la valutazione aggiornata nel corso del 2019 ha comportato la contabilizzazione a Conto economico di periodo di un onere da adeguamento al *fair value* pari ad 994 mila euro registrato tra gli altri costi.

Per un approfondimento sulla metodologia utilizzata per la valutazione degli investimenti immobiliari dal Gruppo si rimanda al Bilancio consolidato e Note illustrative al 31 dicembre 2018.

Le informazioni richieste dall'IFRS 7 in tema di determinazione del *fair value*, unitamente alle *sensitivity* circa le variabili assunte alla base della valutazione sono riportate al paragrafo P – Informazioni relative agli Strumenti Finanziari.

- F4 - PARTECIPAZIONI 8.412

Il saldo di 8.412 mila euro della voce Partecipazioni risulta leggero incremento rispetto al saldo di 7.962 mila euro rilevato al 31 dicembre 2018.

Si ricorda che il valore di carico delle partecipazioni detenute da Immsi S.p.A. in società controllate ed interamente consolidate – pari a 307,3 milioni di euro al 30 giugno 2019 – risulta interamente eliso in sede di consolidamento.

La voce include prevalentemente la valutazione della quota di patrimonio netto della *joint venture* Zongshen Piaggio Foshan di pertinenza del gruppo Piaggio, la cui percentuale di possesso di attesta al 45%.

Principali dati patrimoniali della *joint venture*

In migliaia di euro	Situazione contabile al 30 giugno 2019		Situazione contabile al 31 dicembre 2018	
		45%		45%
Capitale di funzionamento	9.217	4.147	6.647	2.991
Posizione finanziaria	3.214	1.446	667	300
Totale immobilizzazioni	10.065	4.529	14.507	6.528
Capitale Investito Netto	22.495	10.122	21.821	9.819
Fondi	211	95	209	94
Posizione finanziaria	0	0	0	0
Patrimonio netto	22.284	10.027	21.611	9.725
Totale fonti di finanziamento	22.495	10.122	21.821	9.819
Patrimonio netto di competenza del Gruppo		10.027		9.725
Eliminazione margini su transazioni interne		(1.805)		(1.939)
Valore della partecipazione		8.222		7.786

Prospetto di riconciliazione del Patrimonio netto

In migliaia di euro

Valore di apertura al 1° gennaio 2019	7.786
Utile/(Perdita) del periodo	237
<i>Other comprehensive income</i>	65
Eliminazione margini su transazioni interne	134
Valore finale al 30 giugno 2019	8.222

Nella voce Partecipazioni risultano iscritte infine altre partecipazioni in società controllate e collegate per 190 mila euro. L'incremento di 14 mila euro è imputabile all'effetto netto derivante dall'adeguamento del valore delle partecipazioni in società collegate al corrispondente valore di patrimonio netto.

- F5 - ALTRE ATTIVITA' FINANZIARIE 12.550

- Quota non corrente

Le Altre attività finanziarie non correnti ammontano a 6.498 mila euro, e sono costituite quasi esclusivamente dal *fair value* degli strumenti derivati di copertura in essere nel gruppo Piaggio ed in particolare dal *fair value* del *Cross Currency Swap* in essere sul prestito obbligazionario privato. La parte residua è attribuibile al valore di carico delle partecipazioni detenute in altre società minori da parte del gruppo Piaggio per complessivi circa 37 mila euro.

Le attività finanziarie non correnti includono anche la partecipazione detenuta in Alitalia – CAI da Immsi S.p.A. invariata rispetto allo scorso anno al 2,18%. Il management della Società, in considerazione degli eventi occorsi con riferimento alla compagnia aerea ed in particolare l'avvenuto commissariamento a maggio 2017 e la integrale svalutazione della partecipazione in Alitalia – SAI da parte di Alitalia – CAI, ha ritenuto di procedere all'azzeramento del valore di carico.

- Quota corrente

Le Altre attività finanziarie correnti ammontano al 30 giugno 2019 a 6.052 mila euro, in crescita di 480 mila euro rispetto al 31 dicembre 2018.

La voce include la partecipazione di n. 279.639 azioni detenuta da Immsi S.p.A. in Unicredit S.p.A.. Come previsto dall'IFRS 9 la Società ha provveduto a valorizzare al *fair value* il pacchetto azionario al 30 giugno 2019, pari a 3.028 mila euro, iscrivendo l'adeguamento, in incremento rispetto a fine 2018 di 261 mila euro, nelle altre componenti di Conto Economico Complessivo. Tali adeguamenti non saranno successivamente trasferiti all'utile (perdita) di esercizio, ma la Società potrà trasferire l'utile cumulato o la perdita cumulata nel patrimonio netto quando sarà oggetto di dismissione.

Le attività finanziarie correnti includono inoltre 3.024 mila euro relativi alla quota a breve del *fair value dei Cross Currency Swap* in essere sul prestito obbligazionario privato.

- F6 - CREDITI VERSO L'ERARIO 41.684

I crediti verso l'Erario correnti e non correnti ammontano complessivamente a 41.684 mila euro, in incremento rispetto a fine 2018 di 14.339 mila euro per effetto sostanzialmente dei maggiori crediti IVA iscritti nella porzione corrente in particolare dal gruppo Piaggio.

- Quota non corrente

In migliaia di euro	Saldo al 30.06.2019	Saldo al 31.12.2018
Crediti verso l'Erario per IVA	4.744	5.138
Crediti verso l'Erario per imposte sul reddito	12.265	12.235
Altri crediti verso l'Erario	26	26
TOTALE	17.035	17.399

- Quota corrente

In migliaia di euro	<i>Saldo al 30.06.2019</i>	<i>Saldo al 31.12.2018</i>
Crediti verso l'Erario per IVA	19.461	5.630
Crediti verso l'Erario per imposte sul reddito	2.940	2.672
Altri crediti verso l'Erario	2.248	1.644
TOTALE	24.649	9.946

- F7 - IMPOSTE ANTICIPATE

123.011

Al 30 giugno 2019 le imposte anticipate ammontano a 123.011 mila euro, in decremento per 3.987 mila euro rispetto al 31 dicembre 2018. La quota che si prevede rigiri entro i 12 mesi ammonta a 6.689 mila euro mentre quella oltre i 12 mesi ammonta a 116.322 mila euro.

Con riferimento al gruppo Piaggio risultano iscritte imposte anticipate per 54.876 mila euro, 48.323 mila euro dalla controllata Intermarine S.p.A., mentre quelle iscritte dalla controllata Is Molas S.p.A. ammontano a 15.850 mila euro, la rimanente quota pari a 3.962 mila euro risulta iscritta dalle altre società appartenenti al settore immobiliare e holding, al netto delle elisioni e rettifiche di consolidamento.

Nell'ambito delle valutazioni effettuate ai fini della definizione delle attività fiscali differite il Gruppo ha tenuto conto principalmente i) delle normative fiscali dei diversi paesi nei quali è presente; ii) del loro impatto in termini di emersione di differenze temporanee e di eventuali benefici fiscali derivanti dall'utilizzo di perdite fiscali pregresse; iii) dei risultati economici previsionali in un'ottica di medio-lungo periodo per ogni singola società; iv) dell'aliquota fiscale in vigore nell'esercizio nel quale le differenze temporanee si riverseranno; e v) degli accordi e piani di consolidato fiscale nazionale in un orizzonte temporale di cinque anni. Alla luce di tali considerazioni, ed in un'ottica anche prudenziale si è ritenuto di non riconoscere interamente i benefici fiscali derivanti dalle perdite riportabili e dalle differenze temporanee.

- F8 - CREDITI COMMERCIALI ED ALTRI CREDITI

216.486

I crediti commerciali e gli altri crediti compresi nelle attività non correnti ammontano a 14.127 mila euro (al netto del relativo fondo svalutazione pari a 1.203 mila euro) rispetto a 18.460 mila euro al 31 dicembre 2018.

I crediti commerciali e gli altri crediti (inclusivi del controvalore dei lavori in corso su ordinazione) compresi nelle attività correnti sono rappresentati da:

In migliaia di euro	<i>Saldo al 30.06.2019</i>	<i>Saldo al 31.12.2018</i>
Crediti commerciali	163.507	105.403
Crediti verso società collegate	204	220
Crediti verso <i>joint ventures</i>	2.131	2.286
Altri crediti	36.517	32.318
TOTALE	202.359	140.227

I Crediti commerciali verso terzi correnti al 30 giugno 2019 risultano pari a 163.507 mila euro, in aumento di circa 58.104 mila euro rispetto al valore registrato al 31 dicembre 2018: come già ricordato, la crescita di tale valore è principalmente legata al fenomeno della stagionalità delle vendite effettuate dal gruppo Piaggio, concentrata in particolare nei mesi primaverili ed estivi.

La voce Crediti commerciali è composta da crediti, riferiti a normali operazioni di vendita, esposti al netto di un fondo rischi su crediti pari a 26.945 mila euro, in decremento per 7.779 mila euro rispetto al 31 dicembre 2018.

Il saldo dei crediti verso società collegate si riferisce interamente a crediti vantati nei confronti della Fondazione Piaggio e Consorzio CTMI, mentre i crediti verso *joint venture* (pari a 2.131 mila euro al 30 giugno 2019) si riferiscono a crediti vantati nei confronti di Zongshen Piaggio Foshan Motorcycle Co. Ltd., come dettagliato nel prospetto delle operazioni infragruppo e con parti correlate riportato in calce al presente documento.

Si ricorda, inoltre, che il gruppo Piaggio cede rotativamente larga parte dei propri crediti commerciali in pro-soluto ed in pro-solvendo. La struttura contrattuale che Piaggio ha formalizzato con importanti società di factoring italiane ed estere riflette essenzialmente l'esigenza di ottimizzare il monitoraggio e la gestione del credito oltre che di offrire ai propri clienti uno strumento per il finanziamento del proprio magazzino, per le cessioni che si sono qualificate senza sostanziale trasferimento dei rischi e benefici. Diversamente, per le cessioni pro-soluto sono stati formalizzati contratti volti al trasferimento sostanziale di rischi e benefici. Al 30 giugno 2019 i crediti commerciali ancora da scadere ceduti pro-soluto ammontano complessivamente a 169.892 mila euro. Su tali crediti Piaggio ha ricevuto il corrispettivo prima della naturale scadenza per 144.479 mila euro. Al 30 giugno 2019 le anticipazioni ricevute, sia da società di *factor* che da istituti di credito, su cessioni pro-solvendo di crediti commerciali ammontano complessivamente a 17.834 mila euro e trovano contropartita nelle passività correnti.

La controllata Intermarine ha realizzato nel mese di giugno 2019 operazioni di cessione pro-soluto di crediti a Banca Ifis con incasso di 12.200 mila euro.

Tra gli altri crediti sono inclusi principalmente anticipi a fornitori per 12.807 mila euro prevalentemente iscritti dalla controllata Intermarine S.p.A. e ratei e risconti attivi per complessivi 10.454 mila euro.

Infine tra gli altri crediti risulta iscritto il controvalore dei lavori in corso su ordinazione al netto degli anticipi ricevuti, riferibili interamente alla controllata Intermarine S.p.A., la cui composizione viene di seguito dettagliata:

In migliaia di euro	Saldo al 31.12.2018	Incrementi	Decrementi	Saldo al 30.06.2019
Lavori in corso su ordinazione al lordo anticipi	125.192	31.478	(1.774)	154.896
Anticipi ricevuti da clienti come da contratto	127.012			150.034
Lavori in corso su ordinazione al netto anticipi	(1.820)			4.862
Costi sostenuti	96.638			118.980
Margini contabilizzati (al netto delle perdite)	28.554			35.916

- F9 -	ATTIVITA'/PASSIVITA' LEGATE AD ATTIVITA' DESTINATE ALLA DISMISSIONE	27.407
---------------	--	---------------

Il valore netto contabile delle attività destinate alla dismissione ammonta a 27.407 mila euro, sostanzialmente invariato rispetto al 31 dicembre 2018, e si riferisce quasi esclusivamente al compendio immobiliare di Pietra Ligure acquisito in sede di asta pubblica dal Demanio nel mese di dicembre 2007 per complessivi 19,1 milioni di euro e contabilizzato nei fabbricati destinati alla dismissione.

Le attività destinate alla dismissione lorde del semestre ammontano a 33,3 milioni di euro ed incrementano di 5,8 milioni di euro rispetto a fine 2018 per effetto della applicazione del IFRS16

che ha comportato la valorizzazione nell'attivo del diritto d'uso dell'area pari al valore attuale dei canoni demaniali previsti dalla concessione a favore di Pietra Ligure S.r.l.. L'adozione del nuovo principio ha richiesto l'iscrizione in contropartita tra le passività legate ad attività destinate alla dismissione della passività finanziaria correlata al valore attuale dei futuri pagamenti. Si ricorda che l'indebitamento finanziario netto non include tali passività per *leasing* legate alle attività destinate alla dismissione. Si rimanda a quanto descritto all'interno della Relazione sulla gestione del Gruppo Immsi al 31 dicembre 2018 per un aggiornamento sull'avanzamento del progetto inerente il compendio immobiliare di Pietra Ligure.

- F10 - RIMANENZE

353.922

Le rimanenze a magazzino, valutate al minore tra costo e valore di mercato, a fine periodo ammontano a 353.922 mila euro e sono così composte:

In migliaia di euro	Saldo al 30.06.2019			Saldo al 31.12.2018		
	Costo	Svalutazione	Netto	Costo	Svalutazione	Netto
Merci	0	0	0	0	0	0
Materiali di consumo	66	0	66	54	0	54
Materie prime	137.466	(14.647)	122.819	116.699	(13.441)	103.258
Semilavorati e prodotti in corso di lavorazione	128.199	(21.356)	106.843	126.204	(21.005)	105.199
Prodotti finiti	147.150	(22.956)	124.194	144.625	(21.894)	122.731
TOTALE	412.881	(58.959)	353.922	387.582	(56.340)	331.242

L'incremento rispetto al dato registrato al 31 dicembre 2018 (+22.680 mila euro) è principalmente riconducibile al gruppo Piaggio e deriva dal picco produttivo tipico dei mesi estivi, derivante dalla già citata stagionalità del *business* del gruppo. Le svalutazioni sopra indicate si sono rese necessarie a fronte di giacenze di materie prime non più utilizzabili per la produzione e di prodotti finiti e merci obsoleti o a lenta rotazione.

Il gruppo Piaggio iscrive al 30 giugno 2019, al netto del fondo svalutazione, rimanenze per 243.473 mila euro relative a componenti, accessori, veicoli a due, tre e quattro ruote. Intermarine S.p.A. contribuisce per 45.174 mila euro a fronte dell'iscrizione prevalentemente di materie prime e di prodotti in corso di lavorazione per prototipi, costruzioni in proprio e riparazioni. Infine Is Molas S.p.A. rileva a fine semestre 65.275 mila euro di rimanenze finali relative all'attività alberghiera, prodotti in corso di lavorazione e semilavorati rappresentati da terreni, volumetrie, costi per servizi e consulenze per la realizzazione del progetto di sviluppo immobiliare relativo alla lottizzazione in località Is Molas - Cagliari.

- F11 - DISPONIBILITA' E MEZZI EQUIVALENTI

173.978

Le disponibilità liquide a fine periodo ammontano a 173.978 mila euro rispetto a 200.450 mila euro al 31 dicembre 2018, come risulta dal seguente dettaglio:

In migliaia di euro	Saldo al	Saldo al
	30.06.2019	31.12.2018
Assegni	4	5
Denaro contante ed equivalente	149	117
Titoli	48.426	57.396
Crediti verso banche con scadenza inferiore a 90 giorni	125.399	142.932
TOTALE	173.978	200.450

La voce include cassa, conti correnti bancari, depositi rimborsabili a domanda ed altri investimenti finanziari a breve termine ad elevata liquidità, che sono prontamente convertibili in cassa e sono soggetti ad un rischio non significativo di variazione di valore. Per un dettaglio dell'evoluzione nel primo semestre del 2019 della posta oggetto di commento, si rimanda al Prospetto dei flussi di cassa consolidato al 30 giugno 2019.

La voce Titoli si riferisce sostanzialmente a contratti di deposito effettuati dalla controllata indiana del gruppo Piaggio per impiegare efficacemente la propria liquidità temporanea.

- F12 - RIPARTIZIONE DEI CREDITI PER METODO DI VALUTAZIONE

Di seguito si forniscono le informazioni sul valore contabile delle attività finanziarie e crediti operativi relativamente ai saldi rilevati al 30 giugno 2019 e al 31 dicembre 2018 con in particolare riferimento alle politiche contabili adottate.

- Attivo operativo

In migliaia di euro

Valori al 30 giugno 2019	Attività al FVPL	Attività al FVOCI	Strumenti finanziari derivati	Attività al costo ammortizzato	Totale
Non correnti					
Crediti verso l'Erario				17.035	17.035
Altri crediti				14.127	14.127
Totale crediti operativi non correnti	0	0	0	31.162	31.162
Correnti					
Crediti commerciali				165.842	165.842
Crediti verso l'Erario				24.649	24.649
Altri crediti			151	31.504	31.655
Totale crediti operativi correnti	0	0	151	221.995	222.146
Valori al 31 dicembre 2018					
	Attività al FVPL	Attività al FVOCI	Strumenti finanziari derivati	Attività al costo ammortizzato	Totale
Non correnti					
Crediti verso l'Erario				17.399	17.399
Altri crediti				18.460	18.460
Totale crediti operativi non correnti	0	0	0	35.859	35.859
Correnti					
Crediti commerciali				107.909	107.909
Crediti verso l'Erario				9.946	9.946
Altri crediti			4	34.134	34.138
Totale crediti operativi correnti	0	0	4	151.989	151.993

- Attivo finanziario

In migliaia di euro

Valori al 30 giugno 2019	Attività al FVPL	Attività al FVOCI	Strumenti finanziari derivati	Attività al costo ammortizzato	Totale
Non correnti					
Altre attività finanziarie	37		6.461		6.498
Totale attività finanziarie non correnti	37	0	6.461	0	6.498
Correnti					
Altre attività finanziarie		3.028	3.024		6.052
Disponibilità liquide				125.552	125.552
Titoli				48.426	48.426
Totale attività finanziarie correnti	0	3.028	3.024	173.978	180.030
Valori al 31 dicembre 2018					
Non correnti					
Altre attività finanziarie	37		5.992		6.029
Totale attività finanziarie non correnti	37	0	5.992	0	6.029
Correnti					
Altre attività finanziarie		2.767	2.805		5.572
Disponibilità liquide				143.054	143.054
Titoli				57.396	57.396
Totale attività finanziarie correnti	0	2.767	2.805	200.450	206.022

- G - COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI DEL PASSIVO

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

- G1 - PATRIMONIO NETTO **388.545**

Il Patrimonio netto al 30 giugno 2019 ammonta a 388.545 mila euro, di cui 247.456 mila euro riferiti al Patrimonio netto consolidato di Gruppo e 141.089 mila euro riferiti al capitale e riserve di terzi.

Capitale Sociale

Al 30 giugno 2019 il capitale sociale di Immsi S.p.A., interamente sottoscritto e versato, è composto da n. 340.530.000 azioni ordinarie prive del valore nominale, per un totale di 178.464.000,00 euro. Alla data del 30 giugno 2019 Immsi S.p.A. non detiene azioni proprie.

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

Riserva legale

La riserva legale è costituita dagli stanziamenti deliberati a seguito della ripartizione dell'utile dall'esercizio 2000 all'esercizio 2018 in conformità alle disposizioni di legge ed ammonta a fine giugno 2019 a 8.528 mila euro, in incremento rispetto al 31 dicembre 2018 per 337 mila euro.

Altre riserve

La voce Altre riserve ammonta a 163.246 mila euro, in riduzione di 227 mila euro rispetto al valore registrato al 31 dicembre 2018.

Di seguito si riporta il dettaglio della voce Altre Riserve:

In migliaia di euro

	<i>Riserva da sovrapprezzo azioni / conto aumento capitale</i>	<i>Riserve per transizione IAS</i>	<i>Riserve ex Lege 413/91</i>	<i>Riserve di legge</i>	<i>Riserve da conversione</i>	<i>Riserva per Stock Option</i>	<i>Riserva per attualizzazione TFR</i>	<i>Riserve per valutazione strumenti finanziari</i>	<i>Altre variazioni nelle altre riserve</i>	<i>Totale altre riserve</i>
Saldi al 31 dicembre 2018	94.874	5.300	4.602	1.153	(14.578)	6.742	(4.615)	(29.162)	99.158	163.473
Altre variazioni									(141)	(141)
Risultato complessivo del periodo					798		(1.186)	302	0	(86)
Saldi al 30 giugno 2019	94.874	5.300	4.602	1.153	(13.780)	6.742	(5.801)	(28.861)	99.016	163.246

La riserva sovrapprezzo azioni include il corrispettivo delle azioni sottoscritte in seguito agli aumenti di capitale di Immsi S.p.A. conclusi nel 2005 e nel 2006 per un valore complessivo di 95.216 mila euro, al netto degli utilizzi per 342 mila euro.

Tra le altre riserve è stata iscritta anche la riserva generata dalla transizione ai principi contabili internazionali operata dal Gruppo a partire dal 1° gennaio 2004, pari a 5.300 mila euro a fine

giugno 2019 ed invariata rispetto al 31 dicembre 2018 – per il cui dettaglio si rimanda alla Relazione di bilancio al 31 dicembre 2005 disponibile anche sul sito www.immsi.it.

La riserva per *stock option* ammonta a 6.742 mila euro (invariata rispetto al dato al 31 dicembre 2018) mentre la riserva stanziata a fronte della valutazione degli strumenti finanziari risulta negativa per 28.861 mila euro per effetto principalmente: dell'iscrizione a conto economico complessivo dell'adeguamento del *fair value* degli strumenti finanziari rappresentativi di capitale non posseduti per la negoziazione detenuti dalla Capogruppo quali la partecipazione in Unicredit, per 11.836 mila euro, e Alitalia – CAI, pari a 14.778 mila euro e dell'iscrizione della componente attribuibile alla rideterminazione da parte di Piaggio delle passività finanziarie rinegoziate così come previsto dal IFRS 9 per 3.764 mila euro.

Risultato a nuovo

Il risultato riportato a nuovo ammonta a 115.553 mila euro negativi ed è rappresentativo delle perdite cumulate del Gruppo.

Capitale e riserve di terzi

Al 30 giugno 2019 il saldo del capitale e delle riserve imputabile agli azionisti terzi ammonta a 141.089 mila euro, in diminuzione rispetto al 31 dicembre 2018 di 3.300 mila euro.

- G2 - PASSIVITA' FINANZIARIE 1.025.082

Le passività finanziarie al 30 giugno 2019 ammontano a 1.025.082 mila euro, in decremento di 39.705 mila euro rispetto al valore registrato al 31 dicembre 2018. La quota iscritta tra le passività non correnti ammonta a 575.530 mila euro, rispetto a 525.858 al 31 dicembre 2018, mentre la quota compresa fra le passività correnti ammonta a 449.552 mila euro, rispetto a 538.929 mila euro di fine 2018.

Tra le passività finanziarie è inclusa anche la valutazione al *fair value* degli strumenti finanziari derivati designati di copertura sul rischio di cambio e di tasso d'interesse e dell'adeguamento delle relative poste coperte – sottoscritti dal gruppo Piaggio – per complessivi 8.454 mila euro (di cui 5.759 iscritti nella porzione non corrente), in crescita di 416 mila euro rispetto al 31 dicembre 2018. Come già ricordato, ai sensi della Comunicazione Consob del 28 luglio 2006 ed 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'indebitamento finanziario netto non comprende le attività e le passività finanziarie originate dalla valutazione al *fair value* di strumenti finanziari derivati designati di copertura, l'adeguamento al *fair value* delle relative poste coperte, i relativi ratei, gli interessi passivi esigibili maturati sui finanziamenti ricevuti (pari a 4.487 a fine giugno 2019) e le passività finanziarie correlate alle attività destinate alla dismissione.

Le tabelle seguenti riepilogano, per tipologia di indebitamento finanziario, la composizione delle passività finanziarie:

- Quota non corrente

In migliaia di euro	Saldo al 30.06.2019	Saldo al 31.12.2018
Obbligazioni	292.375	291.694
Debiti verso banche	254.867	220.599
Debiti per <i>leasing</i> *)	22.388	7.930
Debiti verso altri finanziatori	141	160
TOTALE	569.771	520.383

*) di cui passività finanziarie per diritti d'uso pari a 14.942 mila euro al 30 giugno 2019

Si segnala che, all'interno dei Debiti verso banche e nella voce Obbligazioni non correnti, vi sono dei finanziamenti trattati dal punto di vista contabile secondo il criterio del costo ammortizzato. Secondo tale criterio, l'ammontare nominale della passività viene diminuito dell'ammontare dei relativi costi di emissione e/o stipula oltre agli eventuali costi legati al rifinanziamento di precedenti passività. L'ammortamento di tali costi viene determinato secondo il metodo del tasso di interesse effettivo, ovvero il tasso che sconta il flusso futuro degli interessi passivi e dei rimborsi di capitale al valore netto contabile della passività finanziaria. Inoltre, alcune passività finanziarie riferibili al gruppo Piaggio sono contabilizzate al *fair value* con iscrizione al Conto economico dei relativi effetti.

- Quota corrente

In migliaia di euro	Saldo al 30.06.2019	Saldo al 31.12.2018
Obbligazioni	10.333	10.325
Debiti verso banche	359.448	465.000
Debiti per <i>leasing</i> *)	8.742	1.237
Debiti verso società controllate **)	8	9
Debiti verso altri finanziatori	63.839	55.525
TOTALE	442.370	532.096

*) di cui passività finanziarie per diritti d'uso pari a 7.594 mila euro al 30 giugno 2019

***) non consolidate col metodo dell'integrazione globale

La composizione dell'Indebitamento finanziario lordo è la seguente:

In migliaia di euro	Saldo contabile al 30.06.2019	Saldo contabile al 31.12.2018	Valore nominale al 30.06.2019	Valore nominale al 31.12.2018
Obbligazioni	302.708	302.019	312.461	312.461
Debiti verso banche	614.315	685.599	620.209	688.656
Debiti per <i>leasing</i>	31.130	9.167	30.145	9.178
Debiti verso società controllate *)	8	9	8	9
Debiti verso altri finanziatori	63.980	55.685	63.980	55.684
TOTALE	1.012.141	1.052.479	1.026.803	1.065.988

*) non consolidate col metodo dell'integrazione globale

Il prospetto che segue riporta il piano dei rimborsi dell'Indebitamento finanziario lordo del Gruppo Immsi al 30 giugno 2019:

In migliaia di euro	Valore nominale al 30.06.2019	Quote in scadenza entro 12 mesi	Quote in scadenza entro 30.06.2021	Quote in scadenza entro 30.06.2022	Quote in scadenza entro 30.06.2023	Quote in scadenza entro 30.06.2024	Quote in scadenza oltre
Obbligazioni	312.461	10.360	11.050	11.051	30.000	0	250.000
Debiti verso banche	619.213	359.495	88.709	71.332	54.788	38.139	6.750
Debiti per <i>leasing</i>	31.141	8.742	5.215	5.404	4.797	3.414	3.569
Debiti verso società controllate *)	8	8	0	0	0	0	0
Debiti verso altri finanziatori	63.980	63.840	24	23	23	23	47
TOTALE	1.026.803	442.445	104.998	87.810	89.608	41.576	260.366

*) non consolidate col metodo dell'integrazione globale

La seguente tabella analizza l'Indebitamento finanziario lordo per valuta e tasso di interesse:

In migliaia di euro	Saldo contabile al 31.12.2018	Saldo contabile al 30.06.2019	Valore nominale al 30.06.2019	Tasso interesse al 30.06.2019
Euro	996.026	958.574	973.236	3,24%
Dong Vietnam	39.286	33.905	33.905	6,47%
Yen giapponese	2.733	2.773	2.773	2,60%
Franco svizzero	0	0	0	n/a
Rupie indiane	24	17	17	n/a
Rupie indonesiane	0	0	0	n/a
Dollari USA	14.410	16.872	16.872	3,96%
TOTALE	1.052.479	1.012.141	1.026.803	3,36%

I debiti verso banche includono principalmente i seguenti finanziamenti:

Immsi S.p.A.

- finanziamento ipotecario sottoscritto a giugno 2010 dalla Società e rinegoziato nel mese di dicembre 2015 con il Banco BPM (ex Banco Popolare) per complessivi 45 milioni di euro con scadenza a fine 2025, rimborso in rate semestrali costanti e tasso pari all'Euribor maggiorato di uno *spread*. Il finanziamento è iscritto in bilancio in base al metodo del costo ammortizzato per 28.900 mila euro, di cui 4.500 mila euro relativi alle rate rimborsabili entro 12 mesi. Il finanziamento è garantito da ipoteche sull'immobile di proprietà sito in Roma – via Abruzzi per complessivi 90 milioni di euro oltre che dalla canalizzazione in un conto vincolato degli incassi rivenienti dai contratti di locazione in essere sul medesimo immobile sino all'importo della rata interessi più prossima alla scadenza. L'accordo di finanziamento prevede due *covenants*, da verificare al 31 dicembre di ogni anno. A copertura del rischio di oscillazione dei tassi d'interesse per i flussi di cassa, Immsi S.p.A. ha mantenuto il contratto di copertura di tipo *Interest Rate Swap* già in essere, il quale prevede la trasformazione del tasso variabile in tasso fisso per tutta la durata contrattuale sul 75% del valore nominale del finanziamento acceso nel 2010, che si è concluso a metà giugno 2019;
- un finanziamento ricevuto da Banca Popolare dell'Emilia Romagna per nominali 15 milioni di euro con scadenza 31 dicembre 2021 ed un tasso di riferimento pari all'Euribor maggiorato di uno *spread*. L'accordo prevede il rimborso di rate crescenti semestrali ed è contabilizzato secondo il metodo del costo ammortizzato, pari a 11.438 mila euro, di cui 4 milioni per rate rimborsabili entro 12 mesi. Tale linea prevede due *covenants* da verificare al 31 dicembre di ogni anno;
- una linea di credito *revolving* prorogata sino a dicembre 2020 da Banca Nazionale del Lavoro per 25 milioni di euro, interamente utilizzata al 30 giugno 2019. Tale prestito prevede un tasso di riferimento pari all'Euribor variabile maggiorato di uno *spread*. La linea prevede, oltre che una soglia minima della quotazione del titolo Piaggio, il rispetto di due *covenants*, da verificare al 31 dicembre di ogni anno;
- una linea di credito ammortizzata con l'Istituto Monte dei Paschi di Siena per complessivi 30 milioni di euro con scadenza a giugno 2022. Gli accordi prevedono un tasso di riferimento pari all'Euribor maggiorato di uno *spread* e due *covenants* da verificare al 31 dicembre di ogni anno. Il finanziamento è iscritto secondo il metodo del costo ammortizzato pari a 20.747 mila euro, di cui 7 milioni di euro per rate rimborsabili entro 12 mesi;
- un finanziamento ricevuto da Banca Ifis per nominali 10 milioni di euro con scadenza 31 dicembre 2021 ed un tasso di riferimento pari all'Euribor maggiorato di uno *spread*. L'accordo prevede il rimborso di rate costanti trimestrali ed è contabilizzato secondo il metodo del costo ammortizzato, pari a 7.671 mila euro, di cui 3.080 mila per rate

- rimborsabili entro 12 mesi. Tale finanziamento prevede due *covenants* da verificare al 31 dicembre di ogni anno;
- linee di credito, in scadenza a gennaio 2020, accordate a fine 2018 da Intesa Sanpaolo per 15 e 25 milioni di euro oltre ad un finanziamento *Bullet – Multi Borrower* con Intesa Sanpaolo, erogato per 130 milioni di euro, di cui 87,7 milioni ad Immsi S.p.A., 30 milioni ad ISM Investimenti S.p.A. e 12,3 milioni ad Intermarine S.p.A.. Tali finanziamenti prevedono un tasso di riferimento pari all'Euribor maggiorato di uno *spread*;
 - una linea di credito *revolving* pari a 18 milioni di euro accordata a settembre 2018 da Unicredit ad un tasso pari all'Euribor variabile maggiorato di uno *spread*, con scadenza a fine 2019. Gli accordi prevedono la verifica di un *covenant* da riscontrare trimestralmente, rispettato al 30 giugno 2019;
 - tre linee di credito ammortizzate accordate dal Banco BPM per complessivi nominali 13,5 milioni di euro con scadenze a 3 anni con un tasso di riferimento pari all'Euribor maggiorato di uno *spread*. Le linee risultano contabilizzate a fine giugno 2019 per 12.359 mila euro, di cui 4,5 milioni per rate rimborsabili entro 12 mesi. A copertura del rischio di oscillazione dei tassi d'interesse per i flussi di cassa, Immsi S.p.A. ha sottoscritto tre contratti di copertura di tipo *Interest Rate Swap*, i quali prevedono la trasformazione del tasso variabile in tasso fisso per tutta la durata contrattuale sul 50% del valore nominale dei rispettivi finanziamenti;
 - finanziamento *bullet* accordato da ING Bank a luglio 2018 della durata di 12 mesi per 10 milioni di euro con un tasso di riferimento pari all'Euribor maggiorato di uno *spread*. Tale finanziamento è stato oggetto di rinnovo entro la scadenza, nel mese di luglio 2019, per ulteriori 18 mesi;
 - apertura di credito per anticipazione accordata da UBI Banca a giugno 2018 con scadenza dicembre 2019 per 5 milioni di euro con un tasso di riferimento pari all'Euribor maggiorato di uno *spread*;
 - contratti di prestito titoli da Immsi S.p.A. a Banca Akros i quali prevedono, a fronte del prestito di 580.491 azioni Unicredit e di 2.850.000 azioni Piaggio, l'erogazione di un collaterale in denaro per un importo pari rispettivamente a circa 6.547 mila euro e 4.284 mila euro rappresentati dal valore di mercato del titolo alla data di sottoscrizione al netto di uno *spread* che assorba le eventuali oscillazioni al ribasso del titolo. I contratti, con scadenza a revoca, prevedono una *fee* pari allo 0,05% ed interessi passivi pari all'EONIA maggiorato di uno *spread*, calcolati sul collaterale in denaro ricevuto da Banca Akros. Si precisa che Immsi ha in essere a fine giugno un prestito senza collaterale in denaro con Omniaholding S.p.A. rispettivamente di 2.850.000 e 300.852 azioni Piaggio e Unicredit. Tali titoli sono stati impiegati nelle operazioni di prestito con collaterale in denaro effettuate con Banca Akros.

Ulteriori 4,6 milioni di euro relativi ad una linea di credito *revolving* accordata da Intesa Sanpaolo risultano utilizzati per 910 mila euro al 30 giugno 2019.

A garanzia dell'indebitamento bancario come sopra riportato la Società ha depositato azioni Piaggio per circa 3,4 milioni e circa ulteriori 163,6 milioni sono depositate in pegno.

Gruppo Piaggio

- finanziamento a medio termine, ammortizzato in rate semestrali, concesso dalla Banca Europea degli Investimenti per 5.455 mila euro volto a finanziare il piano degli investimenti in Ricerca & Sviluppo pianificato per il periodo 2013-2015. Il finanziamento scade a dicembre 2019 e prevede un tasso fisso. I termini contrattuali prevedono *covenants*;
- finanziamento a medio termine, ammortizzato in rate annuali, concesso dalla Banca Europea degli Investimenti (per un importo complessivo di 45.645 mila euro, 45.714 mila euro nominali), volto a finanziare il piano degli investimenti in Ricerca & Sviluppo pianificato

- per il periodo 2016-2018. Il finanziamento scade a dicembre 2023 e prevede un tasso fisso. I termini contrattuali prevedono *covenants*;
- debito finanziario per 66.091 mila euro (del valore nominale di 67.500 mila euro) relativo ad un finanziamento sindacato di complessivi 250.000 mila euro sottoscritto nel giugno 2018 ed articolato in una *tranche* a quattro anni (con un anno di estensione a discrezione del prenditore) di 187.500 mila euro concessa nella forma di linea di credito *revolving* (utilizzata al 30 giugno 2019 per 5.000 mila euro nominali) ed in una *tranche* di 62.500 mila euro concessa nella forma di finanziamento ammortizzato a cinque anni. I termini contrattuali prevedono *covenants*;
 - finanziamento a medio termine concesso da UBI Banca per 10.865 mila euro (del valore nominale di 10.880 mila euro) con scadenza a giugno 2021 e prevede un piano di ammortamento con rate trimestrali;
 - finanziamento a medio termine concesso dalla Banca Popolare Emilia Romagna iscritto per 19.956 mila euro (del valore nominale di 20.000 mila euro). Il finanziamento risulta ammortizzato in rate semestrali ed in scadenza a dicembre 2023;
 - finanziamento concesso da Banco BPM articolato in una *tranche* di 12.500 mila euro concessa nella forma di linea di credito *revolving* (inutilizzata al 30 giugno 2019) ed in una *tranche* concessa nella forma di finanziamento con ammortamento di 7.956 mila euro con scadenza luglio 2022. I termini contrattuali prevedono *covenants*;
 - finanziamento a medio termine di 8.039 mila euro concesso da Banca del Mezzogiorno articolato in una *tranche* di pari importo con scadenza a gennaio 2023 e piano di ammortamento a rate semestrali e una *tranche* di 20.000 mila euro nella forma di linea di credito *revolving*, inutilizzata al 30 giugno 2019. I termini contrattuali prevedono *covenants*;
 - finanziamento a medio termine per 6.467 mila euro (del valore nominale di 6.500 mila euro) concesso da Interbanca-Banca Ifis con scadenza settembre 2022 e che prevede un piano di ammortamento a rate trimestrali. I termini contrattuali prevedono *covenants*;
 - finanziamento a medio termine per 204.631.287 mila dong vietnamiti, iscritto per 7.780 mila euro, concesso dalla VietinBank alla consociata Piaggio Vietnam (per un importo complessivo di 414.000.000 mila dong vietnamiti) volto a finanziare il piano degli investimenti in Ricerca & Sviluppo. Il finanziamento scade a giugno 2021 e prevede un piano di ammortamento in rate semestrali con un tasso fisso per il primo anno e variabile per i successivi;
 - finanziamenti concessi da Intesa Sanpaolo ai sensi della Legge 346/88 sulle agevolazioni a favore della ricerca applicata per 187 mila euro.

Si precisa che tutte le passività finanziarie fin qui esposte riferite al gruppo Piaggio sono *unsecured*, ossia non sono assistite da garanzie ipotecarie.

Intermarine S.p.A.

- finanziamento *Bullet – Multi Borrower* accordato da Intesa Sanpaolo ad Immsi S.p.A. per complessivi 130 milioni di euro, garantito da pegno su azioni Piaggio, di cui 12.300 mila euro erogati ad Intermarine S.p.A. in scadenza a gennaio 2020;
- linea di credito *revolving* da Intesa Sanpaolo per 18.000 mila euro, utilizzata per 13.000 mila euro al 30 giugno 2019, garantita da pegno su azioni Piaggio & C. S.p.A. detenute da Immsi S.p.A. e con scadenza a gennaio 2020;
- finanziamento ipotecario fondiario di 10.000 mila euro, sottoscritto con Banca Bper con scadenza a 5 anni, 18 mesi di preammortamento, rimborsi in rate semestrali a partire da giugno 2020, assistito da ipoteca di 1° grado sul cantiere di Sarzana per 18.000 mila euro, vincolo assicurativo e *patronage* rilasciata da Immsi di 13.000 mila euro;
- linea di credito concessa da Banca Ifis per anticipo contratto utilizzata al 30 giugno 2019 per 800 mila euro, supportata da *patronage* rilasciata da RCN Finanziaria e da Immsi con

- rimborso in quote annuali entro dicembre 2019 in funzione degli avanzamenti fatturati al cliente;
- linea di credito concessa da Banca Ifis di residui 6.500 mila euro per anticipo contratto utilizzata al 30 giugno 2019 per 3.500 mila euro, supportata da *patronage* rilasciata da RCN Finanziaria e da Immsi con rimborso in quota annuali entro dicembre 2021 in funzione degli avanzamenti fatturati al cliente;
 - linea di credito concessa da Banca Ifis per anticipo contratto utilizzata al 30 giugno 2019 per 4.400 mila euro, supportata da *patronage* rilasciata da RCN Finanziaria e da Immsi con rimborso in quota annuali entro dicembre 2021 in funzione degli avanzamenti fatturati al cliente;
 - linea di credito concessa da Banco BPM per anticipazioni su contratto utilizzata al 30 giugno 2019 per 1.300 mila euro con scadenza dicembre 2019 in funzione degli avanzamenti fatturati al cliente e supportata da fideiussione rilasciata da Immsi;
 - linea di credito concessa da Banco BPM per anticipazioni fatture di massimi 10.000 mila euro e non utilizzata al 30 giugno 2019;
 - linea da parte di Banca Carige con plafond di 7 milioni di euro per anticipazioni su fatture completamente disponibile al 30 giugno 2019. Tale linea è assistita da lettera di *patronage* emessa da Immsi S.p.A.;
 - mutuo chirografario per 600 mila euro (di originari 2.500 mila euro) rilasciato da Banca Carige con scadenza fine dicembre 2019, con preammortamento e successivo rimborso in rate trimestrali. Tale linea è assistita da lettera di *patronage* emessa da Immsi S.p.A.;
 - finanziamento concesso da Banca Nazionale del Lavoro per residui 800 mila euro, con scadenza a fine settembre 2019. Tale finanziamento è supportato da lettera di *patronage* emessa da Immsi;
 - finanziamento di 5.000 mila euro concesso da Banca Nazionale del Lavoro, rotativo per assistenza nella gestione del capitale circolante, interamente utilizzato al 30 giugno 2019, con scadenze dei singoli tiraggi a 180 giorni, garantito da *patronage* emessa da Immsi;
 - affidamenti a breve termine di linee di scoperto di conto corrente con vari Istituti di credito per un importo complessivo di circa 2.000 mila euro, non utilizzati a fine giugno 2019.

Is Molas S.p.A.

- finanziamento a tasso variabile accordato da Monte dei Paschi di Siena ad Is Molas S.p.A., con scadenza a dicembre 2022, per 16.411 mila euro con preammortamento e successivo rimborso a rate semestrali. Tale finanziamento risulta garantito da fidejussione rilasciata da Immsi e prevede il rispetto di *covenants*.

La voce Obbligazioni iscritta dal gruppo Piaggio per 302.708 mila euro (del valore nominale di 312.461 mila euro) si riferisce:

- per 32.411 mila euro (del valore nominale di 32.461 mila euro) al prestito obbligazionario privato (*US Private Placement*) emesso il 25 luglio 2011 per 75.000 mila dollari statunitensi interamente sottoscritto da un investitore istituzionale americano rimborsabile in 5 rate annuali a partire dal luglio 2017 con cedola semestrale. Al 30 giugno 2019 la valutazione al *fair value* del prestito obbligazionario è pari a 40.915 mila euro (il *fair value* è determinato in base ai principi IFRS relativi alla valutazione a *fair value hedge*). Su tale prestito obbligazionario è stato posto in essere un *Cross Currency Swap* per la copertura del rischio di cambio e del rischio di tasso d'interesse;
- per 29.897 mila euro (del valore nominale di 30.000 mila euro) al prestito obbligazionario privato emesso il 28 giugno 2017 con una durata di cinque anni e interamente sottoscritto da Fondo Sviluppo Export, il fondo nato su iniziativa di SACE e gestito da Amundi SGR. L'emissione non prevede specifico *rating* né quotazione presso un mercato regolamentato;
- per 240.400 mila euro (del valore nominale di 250.000 mila euro) si riferisce al prestito

obbligazionario *High Yield* emesso in data 30 aprile 2018 per un importo di 250.000 mila euro con scadenza aprile 2025 e cedola semestrale con tasso nominale annuo fisso.

Si segnala che Piaggio & C. S.p.A. potrà rimborsare in via anticipata:

- l'intero ammontare o parte del prestito obbligazionario *High Yield* emesso in data 30 aprile 2018 alle condizioni specificate nell'*indenture*. Il valore di tali opzioni di *prepayments* non è stato scorporato dal contratto originario, in quanto tali opzioni sono state considerate "*closely related*" all'*host instrument* secondo quanto previsto dall'IFRS 9 b4.3.5;
- l'intero ammontare o parte del *private placement* emesso in data 28 giugno 2017 alle condizioni specificate nel contratto. Il valore di tali opzioni di *prepayments* non è stato scorporato dal contratto originario, in quanto tali opzioni sono state considerate "*closely related*" all'*host instrument* (secondo quanto previsto dall'IFRS 9 b4.3.5).

I debiti per *leasing* si riferiscono al:

- *leasing* finanziario per 8.495 mila euro (del valore nominale di 8.506 mila euro) concesso da Albaleasing nella forma di *Sale&Lease back* su un impianto produttivo di Piaggio & C. S.p.A.. Il contratto ha una durata di dieci anni e prevede rimborsi trimestrali (parte non corrente pari a 7.359 mila euro);
- *leasing* finanziario per 99 mila euro concesso da VFS Servizi Finanziari per l'uso di automezzi (parte non corrente pari a 87 mila euro);
- passività finanziarie correlate ai futuri pagamenti dei canoni previsti dai contratti di *leasing* operativo contabilizzati secondo il nuovo principio IFRS 16, per 22,5 milioni di euro. Si ricorda che le passività per *leasing* legate alle attività destinate alla dismissione, riferite esclusivamente alla società Pietra Ligure S.r.l., sono iscritte alla voce F9 – attività/passività legate ad attività destinate alla dismissione.

I debiti verso altri finanziatori sono complessivamente pari a 63.980 mila euro, quasi interamente con scadenza entro l'anno. Le componenti risultano essere le seguenti:

- due finanziamenti soci rispettivamente di 6.000 e 9.037 mila euro erogati a RCN Finanziaria S.p.A. da parte di Intesa Sanpaolo (azionista della società), rinnovati in giugno 2019 e rimborsabili entro i 3 anni in funzione degli accordi parasociali siglati tra i soci;
- finanziamento soci per 30.930 mila euro riconosciuto da Intesa Sanpaolo S.p.A. (già IMI Investimenti S.p.A.), azionista della società, ad ISM Investimenti S.p.A. Tale linea risulta contrattualmente scaduta a fine 2018 ma non esigibile in quanto subordinata, come da clausola inserita nel contratto, al rimborso del finanziamento bancario multilinea erogato a ISM Investimenti da Intesa Sanpaolo per 30 milioni di euro;
- anticipi finanziari ricevuti, sia da società di *factor* che da istituti di credito, su cessioni pro-solvendo di crediti commerciali, ammontano complessivamente a 17.834 mila euro riferibili al gruppo Piaggio;
- finanziamento agevolato per complessivi 162 mila euro concesso dalla Regione Toscana a valere di normative per l'incentivazione agli investimenti in ricerca e sviluppo (parte non corrente pari a 139 mila euro);
- finanziamento per 16 mila euro concesso da BMW Finance per l'acquisto di autovetture (parte non corrente pari a 2 mila euro).

Per una più ampia descrizione degli strumenti finanziari a copertura delle passività di cui sopra e dei *covenants* eventualmente previsti, si rimanda al paragrafo P - Informazioni relative agli Strumenti finanziari.

I debiti commerciali e gli altri debiti ammontano complessivamente a 669.015 mila euro (rispetto a 549.036 mila euro al 31 dicembre 2018), di cui 661.742 mila euro (rispetto a 541.935 mila euro al 31 dicembre 2018) con scadenza entro l'anno: l'incremento della voce oggetto di commento nel corso del primo semestre del 2019 risulta correlato principalmente alla già citata stagionalità del *business* del gruppo Piaggio.

Si riporta di seguito un dettaglio dei debiti commerciali ed altri debiti correnti:

In migliaia di euro	Saldo al 30.06.2019	Saldo al 31.12.2018
Debiti commerciali	594.370	485.358
Debiti verso società collegate	54	52
Debiti verso società controllanti	547	472
Debiti verso <i>joint ventures</i>	9.621	6.671
Altri debiti	57.150	49.382
TOTALE	661.742	541.935

Il Gruppo per agevolare l'accesso al credito ai propri fornitori a partire dall'esercizio 2012 ha implementato alcuni accordi di *factoring*, tipicamente nelle forme tecniche di *supply chain financing* e *reverse factoring*. Tali operazioni, poiché non hanno comportato una modifica dell'obbligazione primaria e non hanno comportato una sostanziale modifica nei termini di pagamento, mantengono la loro natura e pertanto rimangono classificate tra le passività commerciali.

Al 30 giugno 2019 il valore dei debiti commerciali oggetto di adesione a schemi di *reverse factoring* o *supply chain financing* è pari a 226.385 mila euro (181.578 mila euro al 31 dicembre 2018).

I debiti verso *joint ventures* al 30 giugno 2019 si riferiscono principalmente agli acquisti di veicoli effettuati da parte del gruppo Piaggio dalla *joint venture* cinese Zongshen Piaggio Foshan Motorcycle Co. Ltd..

Si dettaglia di seguito la voce Altri debiti correnti:

In migliaia di euro	Saldo al 30.06.2019	Saldo al 31.12.2018
Passività verso il personale	31.107	19.430
Passività legate a strumenti di copertura	12	40
Anticipi da clienti	154	20
Passività verso organi sociali	381	512
Passività verso Istituti previdenziali ed assistenziali	6.632	9.767
Altre passività verso terzi	456	299
Altre passività verso società collegate	5	5
Altre passività verso <i>joint ventures</i>	15	31
Ratei passivi	6.620	4.442
Risconti passivi	4.158	4.362
Altri debiti	7.610	10.474
TOTALE	57.150	49.382

I debiti verso i dipendenti includono prevalentemente la valorizzazione delle ferie maturate e non godute ed altre retribuzioni da liquidare mentre i debiti verso società collegate sono costituiti da debiti diversi verso la Fondazione Piaggio.

Le passività legate a strumenti derivati di copertura si riferisce al *fair value* di strumenti derivati designati di copertura sul rischio di cambio su *forecast transactions* contabilizzati secondo il principio del *cash flow hedge*.

Gli Altri debiti non correnti, pari a 7.273 mila euro, includono principalmente depositi cauzionali ricevuti per 3.117 mila euro, risconti passivi per 3.073 mila euro e una caparra confirmatoria

incassata dalla controllata Is Molas per un milione di euro.

- G4 -	FONDI PER TRATTAMENTO DI QUIESCENZA ED OBBLIGHI SIMILI	47.165
---------------	---	---------------

Il fondo per trattamento di quiescenza ed obblighi simili ammonta al 30 giugno 2019 a 47.165 mila euro, in crescita di 2.018 mila euro rispetto a quanto rilevato nel corrispondente dato al 31 dicembre 2018.

Di seguito si dettaglia la composizione del fondo:

In migliaia di euro	<i>Saldo al</i> 31.12.2018	<i>Service cost</i>	<i>Actuarial (gain) loss</i>	<i>Interest cost</i>	<i>Utilizzi ed altri movimenti</i>	<i>Saldo al</i> 30.06.2019
Fondi per trattamento di fine rapporto	44.378	4.095	3.252	190	(5.539)	46.376
Altri fondi	769	0	0	0	20	789
TOTALE	45.147	4.095	3.252	190	(5.519)	47.165

La voce "Fondo trattamento di fine rapporto" è costituita dal fondo TFR a favore dei dipendenti delle società italiane appartenenti al Gruppo Immsi ed include i benefici successivi al rapporto di lavoro identificati come piani a benefici definiti.

La voce "Altri fondi" è principalmente riconducibile al gruppo Piaggio ed al suo interno include i) fondi per il personale accantonati dalle società estere del gruppo ed ii) il fondo indennità suppletiva di clientela, che rappresenta le indennità dovute agli agenti in caso di scioglimento del contratto di agenzia per fatti non imputabili agli stessi. Gli utilizzi si riferiscono alla liquidazione di indennità già accantonate in esercizi precedenti mentre gli accantonamenti corrispondono alle indennità maturate nel periodo.

Le ipotesi economico – tecniche utilizzate per l'attualizzazione del valore da parte delle società del Gruppo Immsi operanti in Italia sono descritte di seguito:

- Tasso annuo tecnico di attualizzazione 0,35% - 1,00%;
- Tasso annuo di inflazione 1,50%
- Tasso annuo incremento TFR 2,625%

In merito al tasso di attualizzazione sono stati presi come riferimento per la valutazione l'indice *iBoxx Corporates AA* o l'indice *iBoxx Corporates A* con *duration* da 7 a 10+.

La seguente tabella mostra gli effetti, in termini assoluti, al 30 giugno 2019, che ci sarebbero stati a seguito delle variazioni delle ipotesi attuariali ritenute ragionevolmente possibili:

	Fondo TFR
<i>In migliaia di euro</i>	
Tasso di turnover +2%	45.744
Tasso di turnover -2%	46.775
Tasso di inflazione + 0,25%	46.857
Tasso di inflazione - 0,25%	45.616
Tasso di attualizzazione + 0,50%	45.184
Tasso di attualizzazione - 0,50%	47.322

La durata finanziaria media dell'obbligazione oscilla tra i 6,1 ed i 25 anni mentre le erogazioni future stimate nel Gruppo sono pari a:

Anno	Erogazioni future
	<i>In migliaia di euro</i>
1	7.587
2	3.656
3	2.660
4	3.018
5	1.722

Trattandosi di una valutazione attuariale, i risultati dipendono dalle basi tecniche adottate quali – tra le altre – il tasso di interesse, il tasso di inflazione ed il *turnover* atteso. Una variazione di tali parametri potrebbe condurre ad una significativa variazione della passività ad oggi stimata: impatti analoghi potrebbero avere variazioni inattese delle altre basi tecniche.

- G5 -	ALTRI FONDI A LUNGO TERMINE	34.584
---------------	------------------------------------	---------------

Il saldo degli altri fondi a lungo termine, inclusa la quota con scadenza entro 12 mesi, a fine giugno 2019 è pari a 34.584 mila euro, in crescita di 384 mila euro rispetto al 31 dicembre 2018. Di seguito si propone il dettaglio degli altri fondi iscritti a bilancio:

In migliaia di euro	<i>Saldo al 31.12.2018</i>	<i>Accantonamenti</i>	<i>Utilizzi</i>	<i>Altri movimenti</i>	<i>Saldo al 30.06.2019</i>	<i>Di cui quota corrente</i>
Fondo garanzia prodotti	19.687	6.301	(3.737)	(338)	21.913	15.493
Fondo rischi su partecipazioni	26	0	0	0	26	0
Fondo rischi contrattuali	3.025	4	(647)	711	3.093	782
Altri fondi rischi ed oneri	11.462	38	(929)	(1.019)	9.552	2.885
TOTALE	34.200	6.343	(5.313)	(646)	34.584	19.160

Il fondo garanzia prodotti è relativo agli accantonamenti iscritti al 30 giugno 2019 dal gruppo Piaggio per 19.456 mila euro e da Intermarine S.p.A. per 2.457 mila euro per interventi in garanzia tecnica sui prodotti assistibili che si stima saranno effettuati nel periodo di garanzia contrattualmente previsto. Per quanto riguarda – in particolare – le previsioni effettuate dal gruppo Piaggio, tale periodo varia in funzione della tipologia di bene venduto e del mercato di vendita ed è inoltre determinato dall'adesione della clientela ad un impegno di manutenzione programmata. Con riferimento ad Intermarine S.p.A. si segnala che la società stanziava tale fondo per manutenzioni in garanzia da effettuare negli esercizi futuri relativamente alle imbarcazioni in costruzione, consegnate nel corso dell'esercizio e/o in esercizi precedenti, determinato sulla base della stima dei costi sostenuti nel passato per imbarcazioni similari.

Il fondo rischi contrattuali si riferisce per la gran parte ad oneri che potrebbero derivare dalla negoziazione di un contratto di fornitura in corso nel gruppo Piaggio.

Negli altri fondi rischi ed oneri risulta iscritto il fondo rischi per contenziosi sia di natura giuslavoristica che altre cause legali e fiscali per 2.817 mila euro ed il fondo accantonamento commesse navali in corso per 1.784 mila euro che accoglie la stima dei costi ed oneri contrattuali su commesse in corso di completamento.

- G6 -	IMPOSTE DIFFERITE	26.107
---------------	--------------------------	---------------

La voce Imposte differite si riferisce al fondo stanziato dalle singole società sulla base delle legislazioni nazionali applicabili. Il saldo risulta compensato per 228 mila euro con imposte anticipate, omogenee per scadenza e per natura.

Le imposte differite risultano iscritte principalmente dalla Capogruppo Immsi S.p.A., per 19.631 mila euro, principalmente a fronte della valutazione al *fair value* dell'investimento immobiliare di Roma.

- G7 - IMPOSTE CORRENTI**19.176**

La voce Imposte correnti, che accoglie i debiti d'imposta stanziati in relazione agli oneri di imposta afferenti le singole società sulla base delle legislazioni nazionali applicabili, incrementa rispetto a fine esercizio 2018 di 3.016 mila euro e risulta così dettagliata:

In migliaia di euro	Saldo al 30.06.2019	Saldo al 31.12.2018
Debiti per imposte sul reddito	10.785	9.175
Debiti per IVA	3.842	2.023
Debiti per ritenute d'acconto	4.070	4.650
Debiti per imposte locali	78	50
Altri debiti	401	262
TOTALE	19.176	16.160

La voce oggetto di commento, riconducibile al gruppo Piaggio per 17.535 mila euro, accoglie i debiti d'imposta iscritti nei bilanci delle singole società consolidate, stanziati in relazione agli oneri di imposta afferenti le singole società sulla base delle legislazioni nazionali applicabili mentre i debiti per ritenute fiscali operate si riferiscono principalmente a ritenute su redditi di lavoro dipendente, su emolumenti di fine rapporto e su redditi da lavoro autonomo.

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

- G8 - RIPARTIZIONE DEI DEBITI PER METODO DI VALUTAZIONE

Di seguito si forniscono le informazioni sul valore contabile delle passività finanziarie e debiti operativi al 30 giugno 2019 e al 31 dicembre 2018 con particolare riferimento alle politiche contabili adottate.

- Passivo operativo

In migliaia di euro	Passività al FVPL	Strumenti finanziari derivati	Passività al costo ammortizzato	Totale
Valori al 30 giugno 2019				
Non correnti				
Debiti verso l'Erario				0
Altri debiti			7.273	7.273
Totale debiti operativi non correnti	0	0	7.273	7.273
Correnti				
Debiti commerciali			604.592	604.592
Debiti verso l'Erario			19.176	19.176
Altri debiti		12	57.138	57.150
Totale debiti operativi correnti	0	12	680.906	680.918
Valori al 31 dicembre 2018				
Non correnti				
Debiti verso l'Erario				0
Altri debiti			7.101	7.101
Totale debiti operativi non correnti	0	0	7.101	7.101
Correnti				
Debiti commerciali			492.553	492.553
Debiti verso l'Erario			16.160	16.160
Altri debiti		40	49.342	49.382
Totale debiti operativi correnti	0	40	558.055	558.095

- Passivo finanziario

In migliaia di euro

	Passività al	Adeguamento	Strumenti	Passività al costo	Totale
Valori al 30 giugno 2019	FVPL	al FV	finanziari derivati	ammortizzato	
Non correnti					
Finanziamenti bancari				254.867	254.867
Obbligazioni		27.872		270.262	298.134
Altri finanziamenti				141	141
<i>Leasing</i>				28.256	28.256
Derivati di copertura					0
Totale passività finanziarie non correnti	0	27.872	0	553.526	581.398
Correnti					
Finanziamenti bancari				359.448	359.448
Obbligazioni		13.028		0	13.028
Altri finanziamenti				68.334	68.334
<i>Leasing</i>				8.742	8.742
Totale passività finanziarie correnti	0	13.028	0	436.524	449.552
Valori al 31 dicembre 2018					
	Passività al	Adeguamento	Strumenti	Passività al costo	Totale
Valori al 31 dicembre 2018	FVPL	al FV	finanziari derivati	ammortizzato	
Non correnti					
Finanziamenti bancari				220.599	220.599
Obbligazioni		27.611		269.558	297.169
Altri finanziamenti				160	160
<i>Leasing</i>				7.930	7.930
Derivati di copertura					0
Totale passività finanziarie non correnti	0	27.611	0	498.247	525.858
Correnti					
Finanziamenti bancari				465.000	465.000
Obbligazioni		12.888		0	12.888
Altri finanziamenti				59.804	59.804
<i>Leasing</i>				1.237	1.237
Totale passività finanziarie correnti	0	12.888	0	526.041	538.929

- H - COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI DI CONTO ECONOMICO

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

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

- H1 - RICAVI NETTI **850.994**

I ricavi delle vendite e delle prestazioni del Gruppo Immsi al 30 giugno 2019 ammontano a 850.994 mila euro (in crescita per 76.923 mila euro rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio, ovvero +9,9%), di cui 816.957 mila euro attribuibili al settore industriale (+87.365 mila euro ovvero +12%), 31.916 mila euro al settore navale (-10.524 mila euro ovvero -24,8%) e la rimanente parte al settore immobiliare e holding (2.121 mila euro, in leggero incremento rispetto ai dati al 30 giugno 2018).

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

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

Per settore d'attività

In migliaia di euro	Primo semestre 2019		Primo semestre 2018	
	Importo	%	Importo	%
Settore immobiliare e holding	2.121	0,2%	2.039	0,3%
Settore industriale	816.957	96,0%	729.592	94,3%
di cui settore due ruote	583.400	68,6%	520.500	67,2%
di cui settore veicoli commerciali	233.557	27,4%	209.092	27,0%
Settore cantieristica navale	31.916	3,8%	42.440	5,5%
TOTALE	850.994	100,0%	774.071	100,0%

Per area geografica

In migliaia di euro	Primo semestre 2019		Primo semestre 2018	
	Importo	%	Importo	%
Italia	488.830	57,4%	71.709	9,3%
Altri paesi europei	16.212	1,9%	304.209	39,3%
Resto del Mondo	345.952	40,7%	398.153	51,4%
TOTALE	850.994	100,0%	774.071	100,0%

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

- H2 - COSTI PER MATERIALI**499.373**

I costi per materiali ammontano complessivamente a 499.373 mila euro, rispetto a 439.103 mila euro del corrispondente periodo dell'esercizio precedente: tale voce non include i costi riaddebitati per pari importo a clienti ed inquilini ed i costi correlati alle attività destinate alla dismissione, rilevati separatamente nell'apposita voce di Conto economico.

L'incidenza percentuale sui ricavi netti al 30 giugno 2019 è leggermente superiore al pari periodo del precedente esercizio, attestandosi al 58,7%.

Nel gruppo Piaggio si registra un incremento della voce, i costi per materiali infatti sono passati da 430.024 nel corso del primo semestre 2018 a 494.214 nel corrispondente periodo del 2019, mostrando un incremento di 64.190 mila euro ovvero +14,9%.

La voce include 9.681 mila euro (14.069 mila euro nel primo semestre 2018) relativi agli acquisti di scooter dalla consociata cinese Zongshen Piaggio Foshan, che vengono commercializzati sui mercati europei ed asiatici.

Nella tabella seguente viene dettagliato il contenuto della voce di bilancio oggetto di commento:

In migliaia di euro	<i>Primo semestre 2019</i>	<i>Primo semestre 2018</i>
Variazione delle rimanenze di prodotti finiti, semilavorati e prodotti in corso di lavorazione	(7.329)	(43.329)
Variazione per lavori in economia capitalizzati	0	(91)
Acquisto materie prime e materiali di consumo	521.466	494.584
Variazione materie prime e materiali di consumo	(14.764)	(12.061)
TOTALE	499.373	439.103

- H3 - COSTI PER SERVIZI E GODIMENTO BENI DI TERZI**138.987**

I costi per servizi e godimento beni di terzi ammontano complessivamente a 138.987 mila euro. La voce in oggetto risulta così dettagliata:

In migliaia di euro	<i>Primo semestre 2019</i>	<i>Primo semestre 2018</i>
Prestazioni di trasporto	19.695	18.259
Spese di garanzia prodotti	1.120	1.236
Pubblicità e promozione	22.703	19.498
Lavorazioni di terzi	21.391	16.760
Spese esterne per manutenzioni e pulizie	5.034	4.852
Spese per il personale	8.646	8.092
Consulenze tecniche, legali, tributarie, amministrative, etc.	10.067	9.586
Spese commerciali diverse	5.053	4.860
Spese per energia, telefoniche, postali, etc.	9.561	8.695
Prestazioni varie rese nell'esercizio dell'impresa	255	2.559
Assicurazioni	2.562	2.469
Spese per il funzionamento degli organi sociali	2.428	2.063
Provvigioni di vendita	251	706
Lavoro interinale e per personale di altre imprese	2.343	1.806
Spese bancarie e commissioni	5.163	5.516
Incidenti di qualità	3.663	3.165
Altre spese	13.514	13.393
TOTALE COSTI PER SERVIZI	133.449	123.515
TOTALE COSTI PER GODIMENTO BENI DI TERZI	5.538	9.184
TOTALE COSTI PER SERVIZI E GODIMENTO BENI DI TERZI	138.987	132.699

- H4 - COSTI DEL PERSONALE**128.245**

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

In migliaia di euro	<i>Primo semestre 2019</i>	<i>Primo semestre 2018</i>
Salari e stipendi	97.241	91.741
Oneri sociali	25.175	24.662
Trattamento di fine rapporto	4.095	4.070
Costi di ristrutturazione per il personale	699	1.005
Altri costi	1.035	990
TOTALE	128.245	122.468

Nel primo semestre 2019 il costo del personale risulta in crescita per 5,8 milioni di euro (4,7%) rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio.

Nell'ambito del costo del personale sono stati registrati 699 mila euro relativi agli oneri connessi ai piani di mobilità applicati ai siti produttivi del gruppo Piaggio di Pontedera e Noale.

Si ricorda che la consistenza media dell'organico è influenzata dalla presenza nei mesi estivi di addetti stagionali (contratti a termine e contratti di somministrazione a tempo determinato): il Gruppo, infatti, per far fronte ai picchi di richiesta tipici dei mesi estivi fa ricorso all'assunzione di personale a tempo determinato.

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

	<i>Primo semestre 2019</i>	<i>Primo semestre 2018</i>
Dirigenti	115	109
Quadri e impiegati	2.580	2.518
Operai	4.154	4.416
TOTALE	6.849	7.043

- H5 - AMMORTAMENTO E COSTI DI IMPAIRMENT DELLE ATTIVITA' MATERIALI**24.757**

Di seguito si riporta il riepilogo degli ammortamenti iscritti al 30 giugno 2019 per le attività materiali:

In migliaia di euro	<i>Primo semestre 2019</i>	<i>Primo semestre 2018</i>
Ammortamento fabbricati	5.573	2.798
Ammortamento impianti e macchinari	10.880	11.021
Ammortamento attrezzature industriali e commerciali	4.796	5.446
Ammortamento beni gratuitamente devolvibili	127	30
Ammortamento altri beni	3.381	2.136
AMMORTAMENTO DELLE ATTIVITA' MATERIALI	24.757	21.431

Nella voce di cui sopra risultano iscritti ammortamenti per diritti d'uso nel primo semestre 2019 pari a 3.757 mila euro.

- H6 - AMMORTAMENTO E COSTI DI IMPAIRMENT DELLE ATTIVITA' IMMATERIALI A VITA DEFINITA**36.660**

Gli ammortamenti di attività immateriali a vita definita contabilizzati nel primo semestre 2019 ammontano a 36.660 mila euro.

In migliaia di euro	<i>Primo semestre 2019</i>	<i>Primo semestre 2018</i>
Ammortamento costi di sviluppo	16.982	18.095
Ammortamento concessioni, brevetti, diritti industriali e diritti simili	17.134	14.522
Ammortamento marchi e licenze	2.411	2.415
Ammortamento software	56	57
Ammortamento altre attività immateriali a vita definita	77	49
AMMORTAMENTO DELLE ATTIVITA' IMMATERIALI	36.660	35.138

Si ricorda che dal 1° gennaio 2004 l'avviamento non è più ammortizzato ma viene sottoposto almeno annualmente ad *impairment test*: si rimanda alla Nota illustrativa relativa alle Attività immateriali per un dettaglio delle attività svolte. In questa sede si evidenzia che tra gli ammortamenti delle attività immateriali non figurano iscritti *impairment* di avviamenti sia nei primi sei mesi del 2019 che nel corrispondente periodo del precedente esercizio, in quanto i) sulla base dei risultati previsti dai piani di sviluppo pluriennali predisposti dalle società del Gruppo ed impiegati nei test di *impairment* effettuati al 31 dicembre 2018, nonché ii) sulla base delle analisi condotte dal *management* del Gruppo in sede di redazione della presente Relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2019, non è emersa necessità di effettuare alcuna svalutazione in quanto tali avviamenti sono stati ritenuti recuperabili attraverso i flussi finanziari futuri.

In questa voce risulta iscritto l'esito dell'attività di *impairment* relativo in particolare ai costi di sviluppo, concessioni, brevetti e diritti simili che ha comportato l'iscrizione di oneri per 283 mila euro (508 mila euro nel pari periodo del 2018).

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 incertezza 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.

- H7 - ALTRI PROVENTI OPERATIVI**65.604**

La composizione della voce Altri proventi operativi è così dettagliata:

In migliaia di euro	<i>Primo semestre 2019</i>	<i>Primo semestre 2018</i>
Plusvalenze da alienazione immobilizzazioni materiali	14	66
Sponsorizzazioni	1.484	1.177
Contributi	2.753	2.809
Recupero costi diversi	19.782	17.349
Diritti di licenza	1.122	880
Vendite di materiali ed attrezzature varie	574	587
Indennizzi assicurativi	800	627
Incrementi per immobilizzazioni di lavori interni	27.107	22.470
Storno accantonamenti per rischi ed altri accantonamenti	1.784	890
Canoni attivi	2.230	2.159
Altri proventi operativi diversi	7.954	7.460
TOTALE	65.604	56.474

Gli altri proventi operativi risultano in crescita rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio per 9.130 mila euro (ovvero +16,2%).

- H8 - RIPRESE DI VALORE (SVALUTAZIONI) NETTE DI CREDITI COMMERCIALI ED ALTRI CREDITI (796)

La voce ammonta al 30 giugno 2019 a 796 mila euro per svalutazioni nette ed è di seguito dettagliata la composizione:

In migliaia di euro	Primo semestre 2019	Primo semestre 2018
Rilascio fondi	91	32
Perdite su crediti	96	9
Svalutazione crediti attivo circolante	791	844
TOTALE	(796)	(844)

- H9 - ALTRI COSTI OPERATIVI 12.603

La voce Altri costi operativi al 30 giugno 2019 ammonta a 12.603 mila euro e di seguito è dettagliata la relativa composizione:

In migliaia di euro	Primo semestre 2019	Primo semestre 2018
Minusvalenze da alienazione immobilizzazioni materiali	31	0
Imposte e tasse non sul reddito	2.947	2.891
Accantonamenti per rischi futuri ed altri rischi	6.343	6.648
Altri costi operativi diversi	3.282	1.795
TOTALE	12.603	11.334

Negli altri costi operativi diversi è inclusa al 30 giugno 2019 anche la perdita di 994 mila euro da variazione del *fair value* di investimenti immobiliari relativa al minor valore riconosciuto dalla perizia sul sito spagnolo di Martorelles.

- H10 - RISULTATO PARTECIPAZIONI 385

I proventi da partecipazione derivano dalla quota del risultato di pertinenza del Gruppo della *joint venture* Zongshen Piaggio Foshan Motorcycle Co. Ltd (371 mila euro) e della società collegata Pontech (14 mila euro) valutate ad *equity*.

- H11 - PROVENTI FINANZIARI 7.872

Di seguito si riporta il dettaglio dei proventi finanziari rilevati dal Gruppo al 30 giugno 2019:

In migliaia di euro	Primo semestre 2019	Primo semestre 2018
Interessi attivi	2.137	1.421
Utili su cambi	5.355	8.861
Proventi da coperture su fair value e tassi d'interesse	271	299
Altri proventi	109	4.621
TOTALE	7.872	15.202

Il decremento di 7.330 mila euro è attribuibile ai proventi finanziari non ricorrenti pari a 4.431 mila euro derivanti dall'operazione di *liability management* sul prestito obbligazionario "Eur 250 million Piaggio 4.625% due 2021" iscritti a conto economico nel primo semestre 2018 ed ai minori utili su cambi compensati da minori perdite su cambi.

- H12 - ONERI FINANZIARI 29.309

Di seguito si riporta il dettaglio degli oneri finanziari al 30 giugno 2019:

In migliaia di euro	Primo semestre 2019	Primo semestre 2018
Interessi passivi su finanziamenti bancari	10.577	11.045
Interessi passivi su finanziamenti da terzi	4.168	4.100
Interessi passivi su prestiti obbligazionari	6.392	11.019
Altri interessi passivi	543	946
Commissioni passive	1.134	783
Perdite su cambi	5.673	8.918
Componente finanziaria fondi pensione e TFR	172	249
Altri oneri	650	175
TOTALE	29.309	37.235

Gli oneri finanziari al 30 giugno 2019 decrementano per 7.926 mila euro rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio. Tale variazione è attribuibile alle minori perdite su cambi compensate da minori utili su cambi, alla riduzione di oneri finanziari sul prestito obbligazionario Piaggio e all'iscrizione nel giugno 2018 di oneri finanziari non ricorrenti pari a 3.521 mila euro derivanti dall'operazione di *liability management* sul prestito obbligazionario Piaggio.

- H13 - IMPOSTE 28.456

L'onere fiscale previsto sui redditi delle società consolidate con il metodo integrale iscritto a bilancio al 30 giugno 2019 ammonta a 28.456 mila euro, con un'incidenza sul risultato ante-imposte del 52,6% (51,4% nel corso del primo semestre del 2018).

- H14 - UTILE/(PERDITA) DERIVANTE DA ATTIVITA' DESTINATE ALLA DISMISSIONE O ALLA CESSAZIONE 0

Alla data di chiusura del presente bilancio semestrale abbreviato non si registrano utili o perdite da attività destinate alla dismissione o alla cessazione, come pure nel corrispondente periodo del precedente esercizio.

- H15 - RISULTATO DI PERIODO DEL GRUPPO 12.771

Il risultato di periodo del Gruppo Immsi ammonta a 12.771 mila euro, dopo aver attribuito ai terzi un risultato positivo pari a 12.898 mila euro.

- I - IMPEGNI, RISCHI E GARANZIE

Per quanto riguarda i principali impegni, rischi e garanzie, ove non specificatamente aggiornato nelle presenti Note Illustrative, si rimanda a quanto esposto all'interno delle Note illustrative sui prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2018, per un quadro complessivo del Gruppo.

- L - RAPPORTI CON PARTI CORRELATE

In merito all'informativa riguardante i rapporti con Parti Correlate di cui allo IAS 24 – *Informativa di bilancio sulle operazioni con Parti Correlate*, intrattenuti dalle società del Gruppo, si segnala che le operazioni effettuate con tali soggetti sono state concluse secondo le normali condizioni di mercato o specifiche disposizioni normative e che non si rilevano operazioni atipiche o inusuali al 30 giugno 2019. Si informa che, in conformità al Regolamento n. 17221 in materia di operazioni con Parti Correlate emanato da Consob in data 12 marzo 2010 e successive modifiche, la Società ha adottato una procedura diretta a disciplinare le modalità di approvazione delle operazioni con Parti Correlate consultabile sul sito istituzionale dell'Emittente www.immsi.it, nella sezione *Governance - Procedure*.

In dettaglio sono proposti i principali effetti economici e patrimoniali delle operazioni con Parti Correlate e la loro incidenza su ciascuna voce di bilancio risultante nei dati consolidati del Gruppo Immsi al 30 giugno 2019: si precisa che gli effetti economici e patrimoniali derivanti dalle operazioni infragruppo consolidate sono stati eliminati in sede di consolidamento.

Ai fini comparativi, nella tabella che segue vengono esposti i dati economici al 30 giugno 2018 e i dati patrimoniali al 31 dicembre 2018.

Principali partite economiche e patrimoniali	Importi in migliaia di Euro 30.06.2019 (IFRS)	% incidenza su voce di bilancio	Descrizione della natura delle operazioni	Importi comparativi in migliaia di Euro (IFRS)
Operazioni con Parti Correlate:				
<i>Debiti commerciali correnti</i>	88	0,0%	<i>Servizi di assistenza fiscale forniti dallo St. Girelli & Ass. al Gruppo</i>	219
<i>Costi per servizi e godimento beni di terzi</i>	82	0,1%	<i>Servizi di assistenza fiscale forniti dallo St. Girelli & Ass. al Gruppo</i>	130
Operazioni con Società controllanti:				
<i>Passività finanziarie non correnti</i>	462	0,1%	<i>Locazione uffici forniti da Omniaholding S.p.A. al Gruppo</i>	0
<i>Passività finanziarie correnti</i>	576	0,1%	<i>Locazione uffici forniti da Omniaholding S.p.A. al Gruppo</i>	0
<i>Debiti commerciali correnti</i>	509	0,0%	<i>Oneri correlati al prestito titoli da Omniaholding S.p.A. a favore di Immsi e locazione uffici forniti da Omniaholding S.p.A. al Gruppo</i>	485
<i>Oneri finanziari</i>	31	0,1%	<i>Oneri correlati al PO Piaggio sottoscritto da Omniaholding S.p.A., oneri correlati al prestito titoli da Omniaholding S.p.A. a favore di Immsi e alla Locazione uffici forniti da Omniaholding S.p.A. al Gruppo</i>	93
Operazioni con Società Controllate, Collegate, Joint Ventures:				
<i>Crediti commerciali ed altri crediti non correnti</i>	94	0,7%	<i>Crediti vantati verso Fondazione Piaggio</i>	94
<i>Crediti commerciali ed altri crediti correnti</i>	204	0,1%	<i>Crediti vantati verso Consorzio CTMI</i>	221
	2.131	1,1%	<i>Crediti commerciali vantati verso Piaggio Foshan</i>	2.286
<i>Passività finanziarie correnti</i>	8	0,0%	<i>Debiti finanziari verso Rodriguez Pietra Ligure S.r.l.</i>	9
<i>Debiti commerciali correnti</i>	9.622	1,6%	<i>Debiti commerciali verso Fondazione Piaggio e Piaggio Foshan</i>	6.672
	53	0,0%	<i>Debiti commerciali verso Consorzio CTMI</i>	48
<i>Altri debiti correnti</i>	20	0,0%	<i>Debiti verso Fondazione Piaggio e Piaggio Foshan</i>	36
<i>Ricavi netti</i>	39	0,0%	<i>Vendite a Piaggio Foshan</i>	2.219
<i>Costi per materiali</i>	9.681	1,9%	<i>Acquisti da Piaggio Foshan</i>	14.069
<i>Costi per servizi e godimento beni di terzi</i>	60	0,0%	<i>Costi per servizi da Consorzio CTMI</i>	70
<i>Altri proventi operativi</i>	123	0,2%	<i>Proventi da Piaggio Foshan</i>	79

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

- M - POSIZIONE FINANZIARIA

Di seguito si riporta l'Indebitamento finanziario netto al 30 giugno 2019 del Gruppo Immsi, confrontato con i corrispondenti dati al 31 dicembre 2018 ed al 30 giugno 2018. Per maggiori dettagli delle sue principali componenti si fa rinvio alle tavole riportate nella Relazione finanziaria semestrale ed ai relativi commenti riportati in calce alle stesse:

(in migliaia di euro)	30.06.2019	31.12.2018	30.06.2018
Disponibilità e mezzi equivalenti	-173.978	-200.450	-201.495
Altre attività finanziarie a breve	0	0	0
Attività finanziarie a medio e lungo termine	0	0	0
Debiti finanziari a breve	442.370	532.096	497.914
Debiti finanziari a medio e lungo termine	569.771	520.383	576.812
Indebitamento finanziario netto *)	838.163	852.029	843.231

*) L'indicatore non comprende le attività e passività finanziarie originate dalla valutazione al *fair value* di strumenti finanziari derivati designati di copertura, l'adeguamento al *fair value* delle relative poste coperte ed i relativi ratei (interamente riferibili al gruppo Piaggio), gli interessi passivi maturati sui finanziamenti e le passività finanziarie correlate alle attività destinate alla dismissione.

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'indebitamento finanziario netto così formulato rappresenta quanto monitorato dal *management* del Gruppo.

- N - DIVIDENDI PAGATI

Così come proposto dal Consiglio di Amministrazione del 25 marzo 2019 ed approvato dall'Assemblea Ordinaria del 14 maggio 2019, la Capogruppo non ha distribuito dividendi nel corso del primo semestre del 2019, così come nel primo semestre del 2018.

- O - RISULTATO PER AZIONE

Risultato per azione

Il risultato per azione si ottiene dividendo l'utile netto consolidato dell'anno attribuibile agli azionisti ordinari della Capogruppo per il numero medio ponderato delle azioni in circolazione durante l'anno, dalle quali vengono escluse le azioni proprie detenute. La media ponderata delle azioni in circolazione è calcolata utilizzando il principio di applicazione retrospettiva dei cambiamenti del numero di azioni in circolazione.

	Primo semestre 2019	Primo semestre 2018
Risultato netto attribuibile agli azionisti ordinari (in migliaia di euro)	12.771	11.400
Media ponderata di azioni in circolazione durante il periodo	340.530.000	340.530.000
Risultato base per azione (in euro)	0,038	0,033

Utile diluito per azione

L'utile diluito per azione si ottiene dividendo l'utile netto consolidato dell'anno attribuibile agli azionisti ordinari della Capogruppo per il numero medio ponderato delle azioni in circolazione durante l'anno, rettificato dagli effetti diluitivi di azioni potenziali. Dal computo delle azioni in

circolazione vengono escluse le azioni proprie detenute.

La Società non ha alcuna categoria di azioni ordinarie potenziali al 30 giugno 2019, pertanto l'utile diluito per azione coincide con l'utile base per azione sopra indicato.

- P - INFORMAZIONI RELATIVE AGLI STRUMENTI FINANZIARI

Di seguito sono riepilogate le informazioni relative agli strumenti finanziari, i rischi ad essi connessi, nonché la *sensitivity analysis* in accordo a quanto richiesto dall'IFRS 7. La tabella che segue riporta gli strumenti finanziari del Gruppo Immsi iscritti a bilancio al 30 giugno 2019 ed al 31 dicembre 2018:

In migliaia di euro	30 Giugno 2019	31 Dicembre 2018
ATTIVO		
ATTIVITA' NON CORRENTI		
<i>Altre attività finanziarie</i>	6.461	5.992
Crediti finanziari	0	0
Attività finanziarie	6.461	5.992
ATTIVITA' CORRENTI		
<i>Altre attività finanziarie</i>	6.052	5.572
Crediti finanziari	0	0
Attività finanziarie	6.052	5.572
PASSIVO		
PASSIVITA' NON CORRENTI		
<i>Passività finanziarie</i>	575.530	525.858
Obbligazioni	292.375	291.694
Debiti verso banche	254.867	220.599
Debiti per <i>leasing</i>	22.388	7.930
Debiti verso altri finanziatori	141	160
Passività finanziarie per strumenti di copertura	5.759	5.475
PASSIVITA' CORRENTI		
<i>Passività finanziarie</i>	445.065	534.659
Obbligazioni	10.333	10.325
Debiti verso banche	359.448	465.000
Debiti per <i>leasing</i>	8.742	1.237
Debiti verso società controllate	8	9
Debiti verso altri finanziatori	63.839	55.525
Passività finanziarie per strumenti di copertura	2.695	2.563

Attività finanziarie

Le Attività finanziarie correnti e non correnti sono ampiamente commentate nell'ambito della Nota illustrativa F5 – *Altre attività finanziarie*, alla quale si rimanda.

Passività finanziarie

Le passività non correnti e correnti sono anch'esse dettagliatamente commentate nell'ambito della Nota illustrativa G2 – *Passività finanziarie*, alla quale si rimanda. In tale sezione l'indebitamento viene suddiviso per tipologia e dettagliato per scadenza.

I principali contratti di finanziamento stipulati dalle società del Gruppo (ampiamente descritti all'interno della predetta Nota illustrativa), prevedono, in linea con le prassi di mercato per debitori

di *standing* creditizio similare, il rispetto di:

- 1) parametri finanziari (*financial covenants*) in base ai quali la società si impegna a rispettare determinati livelli di indici finanziari definiti contrattualmente. Fra i più ricorrenti e significativi si segnala il *covenant* che mette in relazione l'Indebitamento finanziario netto con l'EBITDA, il parametro che mette in relazione la Posizione Finanziaria netta con il Patrimonio Netto e l'indice EBITDA/Oneri Finanziari Netti, misurati sui perimetri societari e/o consolidati secondo definizioni concordate con le controparti finanziatrici;
- 2) impegni di *negative pledge* che limitano la capacità della società di costituire diritti reali di garanzia o altri vincoli sugli *asset* aziendali;
- 3) clausole di "*pari passu*", in base alle quali i finanziamenti avranno lo stesso grado di priorità nel rimborso rispetto alle altre passività finanziarie, e clausole di *change of control*, che si attivano nel caso di perdita del controllo societario da parte dell'azionista di maggioranza;
- 4) limitazioni alle operazioni straordinarie che la società può effettuare.

Il prestito obbligazionario *high-yield* emesso da Piaggio in aprile 2018 prevede il rispetto di *covenants* tipici della prassi internazionale del mercato *high-yield*. In particolare la società è tenuta a rispettare l'indice EBITDA/Oneri Finanziari Netti, secondo la soglia prevista dal Regolamento, per incrementare l'indebitamento finanziario definito in sede di emissione. In aggiunta il Regolamento prevede alcuni obblighi per l'emittente che limitano, inter alia, la capacità di:

- 1) pagare dividendi o distribuire capitale;
- 2) effettuare alcuni pagamenti;
- 3) concedere garanzie reali a fronte di finanziamenti;
- 4) fondersi o consolidare alcune imprese;
- 5) cedere o trasferire i propri beni.

La misurazione dei *financial covenants* e degli altri impegni contrattuali è costantemente monitorata dal Gruppo, in particolar modo alle date di verifica previste contrattualmente, in base alle risultanze al 30 giugno 2019 tutti i parametri sono stati soddisfatti.

Il mancato rispetto dei *covenants* e degli altri impegni contrattuali applicati ai finanziamenti e al prestito obbligazionario sopra menzionati, qualora non adeguatamente rimediato nei termini concordati, può comportare l'obbligo di rimborso anticipato del relativo debito residuo. Per maggiori dettagli si rimanda a quanto dettagliatamente descritto all'interno della Nota illustrativa G2 – *Passività finanziarie*.

Linee di credito

Al 30 giugno 2019 il Gruppo Immsi ha a disposizione linee di credito irrevocabili fino a scadenza che ammontano a 1.044,2 milioni di euro (1.058,7 milioni di euro al 31 dicembre 2018), per il cui dettaglio si rimanda alla Nota illustrativa G2 – *Passività finanziarie*.

Gestione dei rischi finanziari

I rischi finanziari a cui il Gruppo Immsi ritiene di essere potenzialmente esposto sono:

- il rischio di gestione dei capitali e rischio di liquidità;
- il rischio di cambio;
- il rischio di tasso d'interesse; ed
- il rischio di credito.

All'interno del **gruppo Piaggio**, la gestione di tali rischi è centralizzata e le operazioni di tesoreria sono svolte nell'ambito di *policy* e linee guida formalizzate, valide per tutte le società del gruppo stesso.

Gestione dei capitali e rischio liquidità

Il rischio di liquidità deriva sostanzialmente dall'eventualità che le risorse finanziarie disponibili non siano sufficienti a coprire, nei tempi e nei modi dovuti, gli esborsi futuri generati da obbligazioni finanziarie e/o commerciali.

La **Capogruppo Immsi S.p.A.** interviene con finanziamenti a favore delle controllate del Gruppo e/o attraverso il rilascio di garanzie finalizzate ad agevolare la provvista da parte delle stesse: le suddette operazioni sono regolate a normali condizioni di mercato.

Con particolare riferimento al **gruppo Piaggio**, per far fronte a tale rischio i flussi di cassa e le necessità di linee di credito delle società del gruppo sono monitorati e/o gestiti centralmente sotto il controllo della Tesoreria di gruppo con l'obiettivo di garantire un'efficace ed efficiente gestione delle risorse finanziarie oltre che di ottimizzare il profilo delle scadenze del debito. Inoltre, Piaggio & C. S.p.A. finanzia le temporanee necessità di cassa delle società del gruppo attraverso l'erogazione diretta di finanziamenti a breve termine regolati a condizioni di mercato o per il tramite di garanzie. Tra la Piaggio & C. S.p.A. e le società controllate europee del gruppo Piaggio è anche attivo un sistema di *cash pooling zero balance* che consente l'azzeramento quotidiano dei saldi attivi e passivi delle controllate, con il risultato di avere una più efficace ed efficiente gestione della liquidità in area euro.

A maggior copertura del rischio di liquidità, al 30 giugno 2019 il Gruppo Immsi ha a disposizione linee di credito inutilizzate per 386,6 milioni di euro (326,2 milioni di euro al 31 dicembre 2018) di cui 161,6 milioni di euro con scadenza entro 12 mesi e 225 milioni di euro con scadenza successiva.

Gli Amministratori ritengono che i fondi attualmente disponibili, oltre a quelli che saranno generati dall'attività operativa e di finanziamento, consentiranno al Gruppo di soddisfare i propri fabbisogni derivanti dalle attività di investimento, di gestione del capitale circolante e di rimborso dei debiti alla loro naturale scadenza e assicureranno un adeguato livello di flessibilità operativa e strategica.

Gestione del rischio di cambio

Il Gruppo Immsi – in particolare tramite le società facenti capo al gruppo Piaggio e tramite la controllata Intermarine S.p.A. – opera in un contesto internazionale in cui le transazioni sono condotte anche in valute diverse dall'euro e ciò lo espone al rischio derivante dalle fluttuazioni nei tassi di cambio: contratti di copertura dei rischi di cambio sono stipulati esclusivamente da società appartenenti ai predetti gruppi.

In particolare, il **gruppo Piaggio** ha in essere una *policy* sulla gestione del rischio di cambio con l'obiettivo di neutralizzare i possibili effetti negativi delle variazioni dei tassi di cambio sul *cash-flow* aziendale. Tale *policy* prende in analisi:

- il rischio di cambio transattivo: la *policy* prevede la copertura integrale di tale rischio che deriva dalle differenze tra il cambio di registrazione in bilancio dei crediti o debiti in divisa e quello di registrazione del relativo incasso o pagamento. Per la copertura di tale tipologia di rischio di cambio si ricorre in primo luogo alla compensazione naturale dell'esposizione (*netting* tra vendite ed acquisti nella stessa divisa estera) e, se necessario, alla sottoscrizione di contratti derivati di vendita o acquisto a termine di divisa estera oltre che ad anticipi di crediti denominati in divisa estera;
- il rischio di cambio traslativo: deriva dalla conversione in euro di bilanci di società controllate redatti in valute diverse dall'euro effettuata in fase di consolidamento: la *policy* adottata dal gruppo Piaggio non impone la copertura di tale tipo di esposizione;
- il rischio di cambio economico: deriva da variazioni di redditività aziendale rispetto a quanto

pianificato annualmente nel *budget* economico sulla base di un cambio di riferimento (il c.d. “cambio di *budget*”) e viene coperto mediante il ricorso a contratti derivati. Le poste oggetto di queste operazioni di copertura sono, quindi, rappresentate dai costi e ricavi in divisa estera previsti dal *budget* delle vendite e degli acquisti dell’anno. Il totale dei costi e ricavi previsti viene mensilizzato e le relative coperture vengono posizionate esattamente sulla data media ponderata di manifestazione economica ricalcolata in base a criteri storici. La manifestazione economica dei crediti e debiti futuri avverrà dunque nel corso dell’anno di *budget*.

Copertura di flussi di cassa (cash flow hedge) relativamente al gruppo Piaggio

Al 30 giugno 2019 risultano in essere le seguenti operazioni di acquisto e vendita a termine (contabilizzate in base alla data di regolamento) rispettivamente su debiti e crediti già iscritti a copertura del rischio di cambio transattivo:

Società	Segno operazione	Divisa	Importo in divisa	Controvalore in valuta locale (a cambio a termine)		Scadenza Media
				In migliaia	In migliaia	
Piaggio & C.	Vendita	CAD	4.600		3.057	24/08/2019
Piaggio & C.	Acquisto	CNY	89.000		11.422	10/08/2019
Piaggio & C.	Acquisto	JPY	95.000		768	20/08/2019
Piaggio & C.	Acquisto	USD	25.350		22.452	19/08/2019
Piaggio & C.	Vendita	GBP	650		725	31/07/2019
Piaggio & C.	Vendita	INR	200.000		2.552	05/07/2019
Piaggio & C.	Vendita	JPY	115.000		935	30/07/2019
Piaggio & C.	Vendita	USD	43.350		38.190	27/08/2019
Piaggio Group Americas	Acquisto	CAD	1.200		906	27/08/2019
Piaggio Vietnam	Acquisto	EUR	5.000	132.795.000		6/08/2019
Piaggio Vietnam	Vendita	USD	50.000	1.171.980.000		26/09/2019
Piaggio Indonesia	Acquisto	USD	4.487	64.559.437		21/07/2019
Piaggio Vespa BV	Vendita	SGD	530		346	29/07/2019
Piaggio Vehicles Private Limited	Vendita	USD	5.880		408.168	31/07/2019
Piaggio Vehicles Private Limited	Vendita	EUR	7.579		603.327	19/08/2019

Al 30 giugno 2019 risultano in essere nel Gruppo le seguenti operazioni di copertura sul rischio di cambio economico:

Società	Segno operazione	Divisa	Importo in divisa	Controvalore in valuta locale (a cambio a termine)	Scadenza Media
			In migliaia	In migliaia	
Piaggio & C.	Acquisto	CNY	48.000	5.946	13/10/2019
Piaggio & C.	Vendita	GBP	5.440	6.049	19/09/2019

Alle sole coperture sul rischio di cambio economico viene applicato il principio contabile del *cash flow hedge* con imputazione della porzione efficace degli utili e delle perdite in una apposita riserva di Patrimonio netto. La determinazione del *fair value* avviene basandosi su quotazioni di mercato fornite dai principali *trader*. Al 30 giugno 2019 il *fair value* complessivo degli strumenti di copertura sul rischio di cambio economico contabilizzati secondo il principio dell’*hedge accounting* è positivo per 136 mila euro. Nel corso del primo semestre 2019 sono stati rilevati utili nel prospetto delle altre componenti del Conto economico complessivo per 136 mila euro e sono state riclassificate perdite dalle altre componenti del Conto economico complessivo all’utile/perdita di esercizio per 15 mila euro.

Di seguito viene evidenziato il saldo netto dei *cash flow* manifestatisi nel corso del primo semestre 2019 per le principali divise:

<i>In milioni di euro</i>	Cash Flow 1° semestre 2019
Dollaro Canadese	3,7
Sterlina Inglese	9,1
Corona Svedese	4,2
Yen Giapponese	(3,4)
Dollaro USA	21,3
Rupia Indiana	(27,2)
Kuna Croata	0,3
Yuan Cinese *	(25,6)
Dong Vietnamita	(27,6)
Dollaro Singapore	(1,3)
Rupia Indonesiana	16,2
Totale cash flow in divisa estera	(30,3)

*flusso regolato parzialmente in dollari USA

Anche la controllata **Intermarine S.p.A.** in genere provvede alla copertura dei rischi derivanti dalle fluttuazioni nei tassi di cambio attraverso operazioni specifiche legate alle singole commesse che prevedono la fatturazione in divisa diversa dall'euro. Al 30 giugno 2019 non risultano in essere contratti di vendita a termine.

In considerazione di quanto sopra esposto, un ipotetico apprezzamento/deprezzamento del 3% dell'euro avrebbe generato, rispettivamente, potenziali utili per 881 mila euro e perdite per 936 mila euro.

Gestione del rischio di tasso d'interesse

Tale rischio scaturisce dalla variabilità dei tassi d'interesse e dall'impatto che questa può avere sui flussi di cassa futuri derivanti da attività e passività finanziarie a tasso variabile. Il Gruppo misura e controlla regolarmente la propria esposizione al rischio di variazione dei tassi di interesse secondo quanto stabilito dalle proprie politiche gestionali, con l'obiettivo di ridurre l'oscillazione degli oneri finanziari contenendo il rischio di un potenziale rialzo dei tassi di interesse. Tale obiettivo è perseguito sia attraverso un adeguato *mix* tra esposizione a tasso fisso e a tasso variabile, sia attraverso l'utilizzo di strumenti derivati, principalmente *Interest Rate Swap* e *Cross Currency Swap*.

Con riferimento al **gruppo Piaggio**, al 30 giugno 2019 risultano in essere i seguenti derivati con finalità di copertura:

Derivati a copertura del *fair value* (*fair value hedge* e *fair value option*): *Cross Currency Swap* a copertura del prestito obbligazionario privato emesso da Piaggio & C. S.p.A. per nominali 75.000 mila dollari statunitensi. Lo strumento ha come obiettivo la copertura del rischio di cambio e del rischio di tasso trasformando il prestito da dollaro americano ad euro e da tasso fisso a tasso variabile; dal punto di vista contabile lo strumento è contabilizzato con il principio del *fair value hedge* con imputazione a conto economico degli effetti derivanti dalla valutazione. Al 30 giugno 2019 il *fair value* sullo strumento è pari a 9.485 mila euro. L'effetto economico netto derivante dalla valorizzazione dello strumento e del prestito obbligazionario privato sottostante è pari a +270 mila euro; la *sensitivity analysis* sullo strumento e sul suo sottostante, ipotizzando uno *shift* della curva dei tassi di interesse dell'1% in aumento e in riduzione, evidenzia un potenziale impatto a Conto Economico, al netto del relativo effetto fiscale, quasi nullo con tassi di cambio costanti; ipotizzando invece una rivalutazione e svalutazione dell'1% dei tassi di cambio, la *sensitivity* evidenzia un

potenziale impatto a Conto Economico, al netto del relativo effetto fiscale, pari rispettivamente a - 12 mila euro e +17 mila euro.

<i>In migliaia di euro</i>	<i>Fair value</i>
<i>Piaggio & C. S.p.A.</i> Cross Currency Swap	9.485

Si segnala altresì che la Capogruppo **Immsi S.p.A.** ha attivato alcuni contratti di *Interest Rate Swap* per trasformare da variabile a fisso parte dei flussi per interessi relativi a linee di finanziamento con il Banco BPM. Al 30 giugno 2019 il *fair value* degli strumenti è negativo e pari a 12 mila euro. Nel semestre sono stati rilevati utili nel prospetto delle altre componenti del Conto Economico Complessivo per 12 mila euro.

Rischio credito

Il Gruppo considera la propria esposizione al rischio di credito essere la seguente:

<i>In migliaia di euro</i>	<i>30 Giugno 2019</i>	<i>31 Dicembre 2018</i>
Disponibilità bancarie e Titoli	173.829	200.333
Attività finanziarie	12.550	11.601
Crediti tributari	41.684	27.345
Crediti commerciali e altri crediti	216.486	158.687
Totale	444.549	397.966

In particolare, il **gruppo Piaggio** monitora e gestisce il credito a livello centrale per mezzo di *policy* e linee guida formalizzate. Il portafoglio dei crediti commerciali non presenta concentrazioni di rischio di credito in relazione alla buona dispersione verso la rete dei propri concessionari o distributori. In aggiunta la maggior parte dei crediti commerciali ha un profilo temporale di breve termine. Per ottimizzare la gestione, Piaggio & C. S.p.A. ha in essere con alcune primarie società di *factoring* programmi *revolving* di *cessione pro-soluto* dei crediti commerciali sia in Europa che negli Stati Uniti d'America.

Con riferimento alla controllata **Intermarine S.p.A.**, che per tipologia di *business* può presentare concentrazioni dei crediti nei confronti di pochi clienti, si rileva che i clienti più significativi sotto il profilo quantitativo sono rappresentati da Enti pubblici: la produzione su commessa prevede inoltre in generale consistenti acconti dal cliente all'avanzamento lavori riducendo in tal modo il rischio credito.

Con riferimento alle altre società del Gruppo Immsi, non si ravvisa ad oggi una significativa esposizione al rischio credito.

Livelli gerarchici di valutazione del *fair value*

Dal 1 gennaio 2013 è entrato in vigore il principio IFRS 13 – *Misurazione del fair value* il quale definisce il *fair value* come il prezzo che si riceverebbe per la vendita di un'attività o si pagherebbe in caso di trasferimento di una passività in una libera transazione tra operatori di mercato alla data di valutazione. In caso di assenza di un mercato attivo o di irregolare funzionamento dello stesso, la determinazione del *fair value* deve essere effettuata mediante tecniche valutative.

Il principio definisce quindi una gerarchia dei *fair value*:

- livello 1: quotazioni rilevate su un mercato attivo per attività o passività oggetto di valutazione;
- livello 2: input diversi dai prezzi quotati di cui al punto precedente, che sono osservabili direttamente (prezzi) o indirettamente (derivati dai prezzi) sul mercato;
- livello 3: input che non sono basati su dati di mercato osservabili.

Le tecniche valutative riferite ai livelli 2 e 3 dovranno tener conto di fattori di aggiustamento che misurino il rischio di fallimento di entrambe le parti: a tal fine il principio introduce i concetti di *Credit Value Adjustment* (CVA) e *Debit Value Adjustment* (DVA). Il CVA permette di includere nella determinazione del *fair value* il rischio di credito di controparte mentre il DVA riflette il rischio di insolvenza del Gruppo.

Il principio IFRS 7 richiede che, ai soli fini della *disclosure*, venga determinato il *fair value* dei debiti contabilizzati secondo il metodo del costo ammortizzato. La tabella qui di seguito evidenzia tali valori:

<i>In migliaia di euro</i>	Valore Nominale	Valore Contabile	Fair Value*
<i>gruppo Piaggio</i>			
Prestito Obbligazionario <i>high-yield</i>	250.000	240.400	260.675
Prestito Obbligazionario <i>private</i> 2021	32.461	32.411	44.820
Prestito Obbligazionario <i>private</i> 2022	30.000	29.897	30.300
BEI (fin. R&D 2016-2018)	45.714	45.645	45.311
Finanziamento B. Pop. Emilia Romagna	20.000	19.956	19.241
Finanziamento Banco BPM	7.956	7.956	8.361
Linea di credito Revolving Sindacata 2023	5.000	3.995	4.953
Finanziamento Sindacato 2023	62.500	62.096	61.963
Finanziamento UBI	10.880	10.865	12.239
Finanziamento MCC	8.039	8.039	7.928
Finanziamento Banca Ifis	6.500	6.467	6.667
Finanziamento a medio termine VietinBank	7.780	7.780	8.054

*) il *fair value* sconta il DVA relativo all'emittente, ossia include il rischio di insolvenza Piaggio.

Per le altre passività finanziarie del Gruppo Immsi si ritiene che il valore contabile sia sostanzialmente assimilabile al *fair value*.

La seguente tabella evidenzia le attività e passività che sono valutate al *fair value* al 30 giugno 2019, per livello gerarchico di valutazione del *fair value*:

<i>In migliaia di euro</i>	<i>Livello 1</i>	<i>Livello 2</i>	<i>Livello 3</i>
Attività finanziarie valutate a <i>fair value</i>	3.028	0	0
Strumenti finanziari derivati di copertura	0	9.485	0
Investimenti Immobiliari	0	0	83.932
Altre attività	0	151	37
Totale attività	3.028	9.636	83.969
Passività finanziarie valutate a <i>fair value</i>	0	(40.915)	0
Strumenti finanziari derivati di copertura	0	(12)	0
Altre passività	0	(12)	0
Totale passività	0	(40.939)	0
Saldo al 30 giugno 2019	3.028	(31.303)	83.969

Il livello gerarchico 1 include il valore di carico della partecipazione detenuta da Immsi S.p.A. in Unicredit S.p.A., in crescita di 261 mila euro rispetto al dato al 31 dicembre 2018 a seguito dell'incremento della quotazione di borsa del titolo registrato a fine giugno 2019.

Il livello gerarchico 2 include tra le attività il valore positivo degli strumenti finanziari derivati di copertura di pertinenza del gruppo Piaggio mentre tra le passività include, oltre al valore delle passività finanziarie valutate al *fair value* del gruppo Piaggio, il valore negativo degli strumenti finanziari derivati (*Interest Rate Swap*) di pertinenza della Capogruppo Immsi S.p.A.

Da ultimo, il livello gerarchico 3 include tra gli Investimenti Immobiliari il *fair value* dell'investimento immobiliare di pertinenza di Immsi S.p.A. (sito in Via Abruzzi, Roma) e dell'ex stabilimento spagnolo di Martorelles del gruppo Piaggio.

La seguente tabella evidenzia le variazioni intervenute nel corso del primo semestre 2019:

In migliaia di euro	Livello 1	Livello 2	Livello 3
<i>Saldo al 31 dicembre 2018</i>	2.767	(31.738)	84.956
Utili e (perdite) rilevate a conto economico	0	271	(994)
Utili e (perdite) rilevate a conto economico complessivo	261	164	0
Incrementi / (Decrementi)	0	0	7
Saldo al 30 giugno 2019	3.028	(31.303)	83.969

ELENCO DELLE IMPRESE INCLUSE NEL BILANCIO CONSOLIDATO E DELLE PARTECIPAZIONI AL 30 GIUGNO 2019

Ai sensi della delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche (art. 126 del Regolamento), di seguito viene fornito l'elenco delle imprese e delle partecipazioni rilevanti del Gruppo Immsi: nell'elenco sono indicate le imprese suddivise per modalità di consolidamento.

Per ogni impresa vengono inoltre esposti: la ragione sociale, la relativa sede sociale e nazione di appartenenza nonché il capitale sociale nella valuta originaria. Sono inoltre indicate le quote percentuali di possesso detenute da Immsi S.p.A. o da altre imprese del Gruppo. In apposita colonna è anche indicata la percentuale di voto nell'Assemblea Ordinaria dei soci qualora diversa dalla percentuale di partecipazione sul capitale sociale.

Ragione Sociale	Valuta	Capitale Sociale (sottoscritto e versato)	% di partecipazione sul Capitale Sociale	% di voto (se diversa)
IMPRESE INCLUSE NEL BILANCIO CONSOLIDATO CON IL METODO DELL'INTEGRAZIONE GLOBALE				
Immsi S.p.A. Mantova (MN) – Italia Società Capogruppo	Euro	178.464.000,00		
Apuliae S.r.l. Lecce (LE) – Italia Partecipazione di Immsi S.p.A.: 85,69%	Euro	500.000,00	85,69%	
ISM Investimenti S.p.A. Mantova (MN) – Italia Partecipazione di Immsi S.p.A.: 72,64%	Euro	6.654.902,00	72,64%	
Is Molas S.p.A. Pula (CA) – Italia Partecipazione di ISM Investimenti S.p.A.: 92,59%	Euro	10.398.437,00	92,59%	
Pietra S.r.l. Milano (MI) – Italia Partecipazione di Immsi S.p.A.: 77,78%	Euro	40.000,00	77,78%	
Pietra Ligure S.r.l. Mantova (MN) – Italia Partecipazione di Pietra S.r.l.: 100,00%	Euro	10.000,00	100,00%	
Immsi Audit S.c.a r.l. Mantova (MN) – Italia Partecipazione di Immsi S.p.A.: 25,00% Partecipazione di Is Molas S.p.A.: 25,00% Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 25,00% Partecipazione di Intermarine S.p.A.: 25,00%	Euro	40.000,00	100,00%	
RCN Finanziaria S.p.A. Mantova (MN) – Italia Partecipazione di Immsi S.p.A.: 63,18%	Euro	1.000.000,00	63,18%	
Intermarine S.p.A. Sarzana (SP) – Italia Partecipazione di RCN Finanziaria S.p.A.: 100,00%	Euro	2.060.214,00	100,00%	
Piaggio & C. S.p.A. Pontedera (PI) – Italia Partecipazione di Immsi S.p.A.: 50,07%	Euro	207.613.944,37	50,07%	
Aprilia Brasil Industria de Motociclos S.A.*) Manaus – Brasile Partecipazione di Aprilia World Service Holding do Brasil Ltda.: 51,00%	R\$	2.020.000,00	51,00%	
Aprilia Racing S.r.l. Pontedera (PI) – Italia Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 100,00%	Euro	250.000,00	100,00%	
Aprilia World Service Holding do Brasil Ltda.*) San Paolo – Brasile Partecipazione di Piaggio Group Americas Inc.: 99,99995%	R\$	2.028.780,00	99,99995%	
Foshan Piaggio Vehicles Technology Research & Development Co. Ltd Foshan City – Cina Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.: 100,00%	RMB	10.500.000,00	100,00%	

Ragione Sociale	Valuta	Capitale Sociale (sottoscritto e versato)	% di partecipazione sul Capitale Sociale	% di voto (se diversa)
Nacional Motor S.A. Barcelona – Spagna Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 100,00%	Euro	60.000,00	100,00%	
Piaggio Asia Pacific PTE Ltd. Singapore – Singapore Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.: 100,00%	SGD	100.000,00	100,00%	
Piaggio Advanced Design Center Corp. California – USA Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 100,00%	USD	100.000,00	100,00%	
Piaggio China Co. LTD Hong Kong – Cina Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 100%	USD	12.126.000,00	100%	
Piaggio Concept Store Mantova S.r.l. Mantova – Italia Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 100%	Euro	100.000,00	100,00%	
Piaggio Deutschland GmbH Düsseldorf – Germania Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.: 100,00%	Euro	250.000,00	100,00%	
Piaggio Espana S.L.U. Alcobendas – Spagna Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 100,00%	Euro	426.642,00	100,00%	
Piaggio Fast Forward Inc. Boston – USA Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 83,42%	USD	12.738,00	83,42%	
Piaggio France S.A.S. Clichy Cedex – Francia Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.: 100,00%	Euro	250.000,00	100,00%	
Piaggio Group Americas Inc. New York – USA Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.: 100,00%	USD	2.000,00	100,00%	
Piaggio Group Canada, Inc. Toronto – Canada Partecipazione di Piaggio Group Americas Inc.: 100,00%	CAD\$	10.000,00	100,00%	
Piaggio Group Japan Tokyo – Giappone Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.: 100,00%	YEN	99.000.000,00	100,00%	
Piaggio Hellas S.A. Atene – Grecia Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.: 100,00%	Euro	1.004.040,00	100,00%	
Piaggio Hrvatska D.o.o. Spalato – Croazia Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.: 100,00%	HRK	400.000,00	100,00%	
Piaggio Limited Bromley Kent – Gran Bretagna Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.: 99,9996% Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 0,0004%	GBP	250.000,00	100,00%	
Piaggio Vehicles Private Limited Maharashtra – India Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 99,999971% Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.: 0,0000029%	INR	340.000.000,00	100,00%	
Piaggio Vespa B.V. Breda – Olanda Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 100%	Euro	91.000,00	100,00%	
Piaggio Vietnam Co. Ltd. Hanoi – Vietnam Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 63,50% Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.: 36,50%	VND	64.751.000.000,00	100,00%	
PT Piaggio Indonesia Jakarta – Indonesia Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.: 99,00% Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 1,00%	Rupiah	4.458.500.000,00	100,00%	

Ragione Sociale	Valuta	Capitale Sociale (sottoscritto e versato)	% di partecipazione sul Capitale Sociale	% di voto (se diversa)
PARTECIPAZIONI IN IMPRESE CONTROLLATE, COLLEGATE ED A CONTROLLO CONGIUNTO VALUTATE CON IL METODO DEL PATRIMONIO NETTO				
Zongshen Piaggio Foshan Motorcycle Co. Ltd. Foshan City – Cina Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 32,50% Partecipazione di Piaggio China Co. Ltd.: 12,50%	USD	29.800.000,00	45,00%	
Rodriquez Pietra Ligure S.r.l. Milano (MI) – Italia Partecipazione di Intermarine S.p.A.: 100,00%	Euro	20.000,00	100,00%	
Depuradora d'Aiguës de Martorelles S.C.C.L. Barcellona – Spagna Partecipazione di Nacional Motor S.A.: 22,00%	Euro	60.101,21	22,00%	
Pont – Tech, Pontedera & Tecnologia S.c.r.l. Pontedera (PI) – Italia Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 20,45%	Euro	469.069,00	20,45%	
S.A.T. Societé d'Automobiles et Triporteurs S.A. Tunisi – Tunisia Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.: 20,00%	TND	210.000,00	20,00%	
PARTECIPAZIONI IN IMPRESE CONTROLLATE E COLLEGATE VALUTATE CON IL METODO DEL COSTO				
Consorzio CTMI – Messina Messina (ME) – Italia Partecipazione di Intermarine S.p.A.: 33,33%	Euro	53.040,00	33,33%	
Fondazione Piaggio Onlus Pontedera (PI) – Italia Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 66,67%	Euro	103.291,38	66,67%	

* Società non operative o in liquidazione.

Attestazione del bilancio semestrale abbreviato ai sensi dell'art. 154 bis del D.Lgs. 58/98

I sottoscritti Roberto Colaninno, in qualità di Presidente del Consiglio di Amministrazione, Michele Colaninno in qualità di Amministratore Delegato ed Andrea Paroli, in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Immsi S.p.A., attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n.58:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio semestrale abbreviato nel corso del primo semestre 2019.

Al riguardo non sono emersi aspetti di particolare rilievo.

Si attesta, inoltre, che il bilancio semestrale abbreviato:

- è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità Europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
- corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.

La Relazione finanziaria semestrale contiene riferimenti agli eventi importanti che si sono verificati nei primi sei mesi dell'esercizio ed alla loro incidenza sul bilancio semestrale abbreviato, unitamente ad una descrizione dei principali rischi e incertezze per i sei mesi restanti dell'esercizio nonché le informazioni sulle operazioni rilevanti con parti correlate.


2 settembre 2019



Il Presidente
Roberto Colaninno



Il Dirigente Preposto alla redazione
dei documenti contabili societari
Andrea Paroli



L'Amministratore Delegato
Michele Colaninno



RELAZIONE DI REVISIONE CONTABILE LIMITATA SUL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO

Agli azionisti della
IMMSI SpA

Introduzione

Abbiamo svolto la revisione contabile limitata dell'allegato bilancio consolidato semestrale abbreviato, costituito dal prospetto della situazione patrimoniale – finanziaria consolidata, dal conto economico consolidato, dal conto economico complessivo consolidato, dal prospetto dei flussi di cassa consolidato, dal prospetto delle variazioni di patrimonio netto consolidato e dalle relative note illustrative della IMMSI SpA e controllate (Gruppo IMMSI) al 30 giugno 2019. Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea. E' nostra la responsabilità di esprimere una conclusione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato sulla base della revisione contabile limitata svolta.

Portata della revisione contabile limitata


Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla Consob con Delibera n° 10867 del 31 luglio 1997. La revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato consiste nell'effettuare colloqui, prevalentemente con il personale della società responsabile degli aspetti finanziari e contabili, analisi di bilancio ed altre procedure di revisione contabile limitata. La portata di una revisione contabile limitata è sostanzialmente inferiore rispetto a quella di una revisione contabile completa svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) e, conseguentemente, non ci consente di avere la sicurezza di essere venuti a conoscenza di tutti i fatti significativi che potrebbero essere identificati con lo svolgimento di una revisione contabile completa. Pertanto, non esprimiamo un giudizio sul bilancio consolidato semestrale abbreviato.

Conclusioni

Sulla base della revisione contabile limitata svolta, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo IMMSI al 30 giugno 2019, non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

Verona, 3 settembre 2019

PricewaterhouseCoopers SpA


Alessandro Vincenzi
(Revisore legale)

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640211 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhrer 23 Tel. 0303607501 - **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