



**Capitale Sociale 178.464.000 euro i.v.**  
**Sede Legale: P.zza Vilfredo Pareto, 3 – 46100 Mantova**  
**Registro delle Imprese di Mantova – Codice Fiscale e Partita I.V.A. 07918540019**

***Resoconto intermedio  
di  
gestione***

***31 marzo 2019***



## Indice:

Organi sociali.....	pag. 4
Principali dati economici e patrimoniali del Gruppo Immsi.....	pag. 6
Indicatori alternativi di <i>performance</i> “non-GAAP”.....	pag. 7
Criteri di redazione.....	pag. 8
Area di consolidamento.....	pag. 12
Prospetti contabili consolidati riclassificati e relative note di commento.....	pag. 13
Osservazioni degli Amministratori sull’andamento della gestione.....	pag. 23
Eventi successivi al 31 marzo 2019 ed evoluzione prevedibile della gestione.....	pag. 28

Il presente fascicolo è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione di Immsi S.p.A. in data 14 maggio 2019 ed è a disposizione del pubblico presso la Sede Legale della Società, nel meccanismo di stoccaggio autorizzato “eMarket STORAGE” consultabile all’indirizzo [www.emarketstorage.com](http://www.emarketstorage.com) e sul sito internet dell’Emittente [www.immsi.it](http://www.immsi.it) (sezione: “Investors/Bilanci e relazioni/2019”)

## **ORGANI SOCIALI**

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

### **CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE**

---

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

### **COLLEGIO SINDACALE**

---

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

### **SOCIETA' DI REVISIONE**

---

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

### **DIRETTORE GENERALE**

---

Michele Colaninno

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

**COMITATO PER LA REMUNERAZIONE**

---

Daniele Discepolo  
Paola Mignani  
Rita Ciccone

***Presidente***

**COMITATO CONTROLLO E RISCHI**

---

Daniele Discepolo  
Paola Mignani  
Rita Ciccone

***Presidente***

**COMITATO PARTI CORRELATE**

---

Rita Ciccone  
Paola Mignani  
Patrizia De Pasquale

***Presidente***

**ORGANISMO DI VIGILANZA**

---

Marco Reboa  
Giovanni Barbara  
Maurizio Strozzi

***Presidente***

**COMITATO PER LE PROPOSTE DI NOMINA**

---

Daniele Discepolo  
Paola Mignani  
Rita Ciccone

***Presidente***

**LEAD INDEPENDENT DIRECTOR**

---

Daniele Discepolo

**AMMINISTRATORE INCARICATO**

---

Michele Colaninno

**RESPONSABILE INTERNAL AUDIT**

---

Maurizio Strozzi

**DIRIGENTE PREPOSTO**

---

Andrea Paroli

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

## Principali dati economici e patrimoniali del Gruppo Immsi

Nel corso dei primi tre mesi del 2019 il Gruppo Immsi ha confermato il percorso di miglioramento evidenziato negli ultimi anni sia sotto il profilo economico che finanziario. Tutti gli indicatori risultano in crescita rispetto al 2018: il fatturato cresce del 9%, l'Ebitda del 12,2% ed il risultato netto inclusa la quota di azionisti terzi si attesta a 3,6 milioni di euro rispetto a 0,8 milioni del pari periodo 2018. Anche l'indebitamento finanziario al 31 marzo 2019 registra un forte miglioramento sul pari periodo del 2018, pari a circa 44,3 milioni di euro su basi omogenee di confronto e di circa 21,5 milioni considerando che dal 2019 la posizione finanziaria netta include gli effetti del IFRS 16 (mentre non risultano modificati gli importi comparativi dei periodi precedenti).

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

Per una più chiara interpretazione di quanto sotto riportato, si precisa preliminarmente che:

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

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

### Il Gruppo Immsi al 31 marzo 2019

In migliaia di euro	<b>Settore immobiliare e holding</b>	<i>in %</i>	<b>Settore industriale</b>	<i>in %</i>	<b>Settore navale</b>	<i>in %</i>	<b>Gruppo Immsi</b>	<i>in %</i>
Ricavi netti	961		346.190		15.536		362.687	
Risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA)	-619	n/s	49.465	14,3%	2.194	14,1%	51.040	14,1%
Risultato operativo (EBIT)	-866	n/s	20.669	6,0%	1.340	8,6%	21.143	5,8%
Risultato prima delle imposte	-4.997	n/s	14.243	4,1%	895	5,8%	10.141	2,8%
Risultato di periodo inclusa la quota di terzi	-4.776	n/s	7.834	2,3%	540	3,5%	3.598	1,0%
Risultato di periodo del Gruppo (consolidabile)	-2.561	n/s	3.932	1,1%	392	2,5%	1.763	0,5%
Posizione finanziaria netta	-379.305		-476.409		-49.399		-905.113	
Posizione finanziaria netta (ex IFRS 16)	-377.710		-456.139		-48.406		-882.255	
Personale (unità)	86		6.425		270		6.781	

Come anticipato, a partire dal 1° gennaio 2019 è stato applicato il nuovo principio contabile IFRS 16 – Leasing, per i cui impatti si rimanda al paragrafo “Nuovi principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicati dal 1° gennaio 2019”. Il Gruppo ha scelto di utilizzare l'approccio di

transizione semplificato e quindi non ha modificato gli importi comparativi dell'anno precedente alla prima adozione.

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

### Il Gruppo Immsi al 31 marzo 2018

In migliaia di euro	Settore immobiliare e holding	in %	Settore industriale	in %	Settore navale	in %	Gruppo Immsi	in %
Ricavi netti	726		312.312		19.581		332.619	
Risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA)	-786	n/s	43.205	13,8%	3.084	15,7%	45.503	13,7%
Risultato operativo (EBIT)	-906	n/s	14.496	4,6%	2.543	13,0%	16.133	4,9%
Risultato prima delle imposte	-4.820	n/s	6.951	2,2%	2.225	11,4%	4.356	1,3%
Risultato di periodo inclusa la quota di terzi	-4.618	n/s	3.961	1,3%	1.485	7,6%	828	0,2%
Risultato di periodo del Gruppo (consolidabile)	-2.753	n/s	1.983	0,6%	1.077	5,5%	307	0,1%
Posizione finanziaria netta	-367.188		-502.937		-56.472		-926.597	
Personale (unità)	79		6.632		270		6.981	

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

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

Nell'ambito del presente Resoconto, sono riportati alcuni indicatori che, ancorché non previsti dagli IFRS (“*Non-GAAP Measures*”), derivano da grandezze finanziarie previste dagli stessi.

Tali indicatori – che sono presentati al fine di consentire una migliore valutazione dell'andamento della gestione di Gruppo – non devono essere considerati alternativi a quelli previsti dagli IFRS e sono omogenei con quelli riportati nella Relazione e bilancio annuale al 31 dicembre 2018 e nella reportistica trimestrale periodica del Gruppo Immsi.

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

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

- **EBITDA:** definito come risultato operativo al lordo degli ammortamenti e costi di *impairment* delle attività immateriali e materiali, così come risultanti dal Conto economico.

- **Indebitamento finanziario netto (o Posizione finanziaria netta):** rappresentato dalle passività finanziarie (correnti e non correnti), ridotte della cassa e delle altre disponibilità liquide equivalenti, nonché degli altri crediti finanziari (correnti e non correnti). Non concorrono, invece, alla determinazione dell'Indebitamento finanziario netto le altre attività e passività finanziarie originate dalla valutazione al *fair value* di strumenti finanziari derivati designati di copertura, l'adeguamento al *fair value* delle relative poste coperte, i relativi ratei, gli interessi maturati sui finanziamenti e le passività finanziarie correlate alle attività destinate alla dismissione. Tra gli schemi contenuti nel presente Resoconto è inserita una tabella che evidenzia le voci che concorrono alla determinazione dell'indicatore. A riguardo, in conformità con la raccomandazione del CESR del 10 febbraio 2005 "Raccomandazione per l'attuazione uniforme del regolamento della Commissione Europea sui prospetti informativi", si segnala che l'indicatore così formulato rappresenta quanto monitorato dal *management* del Gruppo e che lo stesso differisce da quanto suggerito dalla Comunicazione Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006 in quanto include anche la quota non corrente dei crediti finanziari.

## **Criteri di redazione**

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

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

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

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

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

Si segnala che nel primo trimestre 2018 così come nell'analogo periodo del 2019 non si sono verificate significative operazioni non ricorrenti, così come definite dalla Comunicazione Consob n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006, e non si rilevano operazioni atipiche o inusuali, così come definite dalle Comunicazioni Consob n. DEM/6037577 del 28 aprile 2006 e n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006.



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

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

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

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

Il bilancio è redatto nell'ipotesi della continuità aziendale. Gli Amministratori hanno valutato che, pur in presenza di un difficile contesto economico e finanziario, i fondi attualmente disponibili, oltre a quelli che saranno generati dall'attività operativa e di finanziamento, consentiranno al Gruppo di soddisfare i propri fabbisogni derivanti dalle attività di investimento, di gestione del capitale circolante e di rimborso dei debiti ed assicureranno un adeguato livello di flessibilità operativa e strategica.

Quanto precede si basa sul presupposto fondamentale che:

- le principali assunzioni ipotizzate nei piani previsionali, in particolare con riferimento alle attività di cessione di beni e servizi e conseguenti incassi, si avverino e
- che le diverse linee che andranno in scadenza nei prossimi 12 mesi, in particolare con riferimento alla Capogruppo Immsi S.p.A., possano essere integralmente rinnovate da parte degli Istituti di credito ovvero che nuove linee già accordate o da ricercare sul mercato possano essere attivate grazie alla disponibilità delle garanzie che tali contratti usualmente richiedono.

Ulteriore presupposto fondamentale è che non si 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.

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

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

	Cambio puntuale 29 marzo 2019	Cambio medio primo trimestre 2019	Cambio puntuale 31 dicembre 2018	Cambio medio primo trimestre 2018
Dollari USA	1,1234	1,13577	1,1450	1,22921
Sterline Gran Bretagna	0,85830	0,872508	0,89453	0,883372
Rupie Indiane	77,7190	80,07197	79,7298	79,12637
Dollari Singapore	1,5214	1,53877	1,5591	1,62102
Renminbi Cina	7,5397	7,66349	7,8751	7,81544
Kune Croazia	7,4338	7,42162	7,4125	7,43800
Yen Giappone	124,45	125,08349	125,85	133,16619
Dong Vietnam	25.851,48	26.168,30000	26.230,56	27.719,04938
Dollari Canada	1,5000	1,51015	1,5605	1,55396
Rupie Indonesiane	16.007,63	16.054,20571	16.565,86	16.676,38683
Real Brasile	4,3865	4,27751	4,4440	3,98865

Il presente Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2019, non assoggettato a revisione contabile, è stato redatto ai sensi del D.Lgs. 58/1998 e successive modifiche, nonché del Regolamento Emittenti emanato da Consob e contiene i prospetti contabili consolidati riclassificati e le relative note di commento elaborati adottando i principi contabili IFRS emessi dall'*International Accounting Standards Board* ("IASB") ed omologati dall'Unione Europea. Si è inoltre tenuto conto delle interpretazioni dell'*International Financial Reporting Interpretations Committee* ("IFRIC").

Nella redazione del Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2019, il Gruppo Immsi ha applicato gli stessi principi contabili adottati nella redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2018 (a cui si rimanda per ogni eventuale approfondimento) ad esclusione di quanto di seguito riportato.

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

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

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

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

Si riporta di seguito la tabella riepilogativa degli impatti dell'adozione dell'IFRS 16 sul bilancio del primo trimestre 2019.

In migliaia di euro	1 trimestre 2019 pubblicato	Impatto IFRS 16	1° trimestre 2019 senza l'adozione dell'IFRS 16
Attività materiali	332.122	30.230	301.892
Attività destinate alla dismissione	33.290	5.855	27.435
Passività per <i>leasing</i>	31.651	22.858	8.794
Passività per <i>leasing</i> legate a attività destinate alla dismissione	5.869	5.869	0
Crediti commerciali ed altri crediti non correnti	12.524	(7.472)	19.996
Ammortamento e costi di <i>impairment</i> delle attività materiali	(12.212)	(1.878)	(10.334)
Costi per servizi e godimento beni di terzi	(63.605)	1.983	(65.588)
Altri costi operativi	(5.013)	88	(5.101)
Oneri finanziari netti	(11.020)	(306)	(10.714)
Impatto a Conto economico ante imposte	10.141	(113)	10.254

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, e che l'indebitamento finanziario consolidato non include le passività per *leasing* legate alle attività destinate alla dismissione, riferite esclusivamente alla società Pietra Ligure S.r.l..

Nel mese di ottobre 2017 lo IASB ha pubblicato alcuni emendamenti allo IAS 28 che forniscono chiarimenti sulle società collegate o *joint-venture* a cui non applicare l'*equity-method* in base all'applicazione dell'IFRS 9. Gli emendamenti sono applicabili con decorrenza dal 1° gennaio 2019 e non hanno un impatto significativo né sul bilancio né nell'informativa.

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.

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.

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

#### Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni non ancora applicabili

Alla data del presente Bilancio, inoltre, gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'adozione dei seguenti principi contabili ed emendamenti:

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

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

## Area di consolidamento

Ai fini del consolidamento sono stati utilizzati i bilanci al 31 marzo 2019 delle società incluse nell'area di consolidamento, opportunamente modificati e riclassificati, ove necessario, per uniformarli ai principi contabili internazionali ed a criteri di classificazione omogenei nell'ambito del Gruppo. Nell'area di consolidamento rientrano le società nelle quali la Capogruppo possiede, direttamente od indirettamente, più della metà dei diritti di voto esercitabili in Assemblea o ha il potere di controllare od indirizzare i diritti di voto attraverso clausole statutarie o contrattuali oppure può nominare la maggioranza dei componenti dei Consigli di Amministrazione. Le società controllate non operative o con scarsa operatività e quindi non significative non sono state consolidate con il metodo integrale.

La quota di patrimonio netto consolidata di Piaggio & C. S.p.A. è passata dal 50,07% rilevata al 31 marzo 2018, al 50,18% al 31 dicembre 2018 e al 50,19% rilevata al 31 marzo 2019 per effetto dell'acquisto nel corso del primo trimestre 2019 da parte della controllata di ulteriori 80.000 azioni proprie (per un totale di n. 873.818).

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

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

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

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

## Prospetti contabili consolidati riclassificati e relative note di commento

### Conto economico riclassificato Gruppo Immsi

In migliaia di euro	31.03.2019		31.03.2018		Variazione	
<b>Ricavi netti</b>	<b>362.687</b>	<b>100%</b>	<b>332.619</b>	<b>100%</b>	<b>30.068</b>	<b>9,0%</b>
Costi per materiali	210.514	58,0%	185.836	55,9%	24.678	13,3%
Costi per servizi e godimento beni di terzi	63.605	17,5%	60.245	18,1%	3.360	5,6%
Costi del personale	60.981	16,8%	57.548	17,3%	3.433	6,0%
Altri proventi operativi	28.915	8,0%	21.436	6,4%	7.479	34,9%
Riprese di valore (svalutazioni) nette di crediti commerciali e altri crediti	-449	-0,1%	-343	-0,1%	-106	-30,9%
Altri costi operativi	5.013	1,4%	4.580	1,4%	433	9,5%
<b>RISULTATO OPERATIVO ANTE AMMORTAMENTI</b>	<b>51.040</b>	<b>14,1%</b>	<b>45.503</b>	<b>13,7%</b>	<b>5.537</b>	<b>12,2%</b>
Ammortamento e costi di impairment delle attività materiali	12.212	3,4%	11.386	3,4%	826	7,3%
Impairment dell'avviamento	0	-	0	-	0	-
Ammortamento e costi di impairment delle attività immateriali a vita definita	17.685	4,9%	17.984	5,4%	-299	-1,7%
<b>RISULTATO OPERATIVO</b>	<b>21.143</b>	<b>5,8%</b>	<b>16.133</b>	<b>4,9%</b>	<b>5.010</b>	<b>31,1%</b>
Risultato partecipazioni	18	0,0%	67	0,0%	-49	-
Proventi finanziari	3.154	0,9%	4.309	1,3%	-1.155	-26,8%
Oneri finanziari	14.174	3,9%	16.153	4,9%	-1.979	-12,3%
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>10.141</b>	<b>2,8%</b>	<b>4.356</b>	<b>1,3%</b>	<b>5.785</b>	<b>132,8%</b>
Imposte	6.543	1,8%	3.528	1,1%	3.015	85,5%
<b>RISULTATO DOPO LE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO</b>	<b>3.598</b>	<b>1,0%</b>	<b>828</b>	<b>0,2%</b>	<b>2.770</b>	<b>334,5%</b>
Utile (perdita) derivante da attività destinate alla dismissione o alla cessazione	0	-	0	-	0	-
<b>RISULTATO DI PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI</b>	<b>3.598</b>	<b>1,0%</b>	<b>828</b>	<b>0,2%</b>	<b>2.770</b>	<b>334,5%</b>
Risultato di periodo di pertinenza di terzi	1.835	0,5%	521	0,2%	1.314	252,2%
<b>RISULTATO DI PERIODO DEL GRUPPO</b>	<b>1.763</b>	<b>0,5%</b>	<b>307</b>	<b>0,1%</b>	<b>1.456</b>	<b>474,3%</b>

### Conto economico complessivo Gruppo Immsi

	31.03.2019	31.03.2018
<b>RISULTATO DI PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI</b>	<b>3.598</b>	<b>828</b>
<b>Voci che non potranno essere riclassificate a conto economico</b>		
Utili (perdite) derivanti dalla valutazione a <i>fair value</i> di attività e passività che transitano a conto economico complessivo	429	390
Utili (perdite) attuariali su piani a benefici definiti	(1.459)	(834)
<b>Totale</b>	<b>(1.030)</b>	<b>(444)</b>
<b>Voci che potranno essere riclassificate a conto economico</b>		
Parte efficace degli utili (perdite) sugli strumenti di copertura di flussi finanziari	105	212
Utili (perdite) derivanti dalla conversione dei bilanci di imprese estere	3.668	(4.341)
<b>Totale</b>	<b>3.773</b>	<b>(4.129)</b>
<b>Altri componenti di Conto Economico Complessivo Consolidato</b>	<b>2.743</b>	<b>(4.573)</b>
<b>TOTALE UTILE (PERDITA) COMPLESSIVA DI PERIODO</b>	<b>6.341</b>	<b>(3.745)</b>
Risultato di periodo complessivo di pertinenza di terzi	3.012	(1.953)
<b>RISULTATO DI PERIODO COMPLESSIVO DEL GRUPPO</b>	<b>3.329</b>	<b>(1.792)</b>

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

## ***Ricavi netti***

I ricavi netti consolidati al 31 marzo 2019 ammontano a 362,7 milioni di euro, di cui il 95,4%, pari a 346,2 milioni di euro, sono attribuibili al settore industriale (gruppo Piaggio), il 4,3%, pari a 15,5 milioni di euro, al settore navale (Intermarine S.p.A.) e la rimanente parte, circa 1 milioni di euro, al settore immobiliare e holding (Immsi S.p.A. ed Is Molas S.p.A. al netto delle elisioni infragruppo).

Con riferimento al settore industriale, il gruppo Piaggio ha registrato nei primi tre mesi del 2019 ricavi netti pari a 346,2 milioni di euro, in aumento del 10,8% rispetto al corrispondente periodo del 2018, grazie al contributo di tutte le aree geografiche. A cambi costanti l'aumento del fatturato è pari a circa 31 milioni di euro (10%).

Con riferimento al settore navale (Intermarine S.p.A.), i ricavi consolidati ammontano al 31 marzo 2019 a 15,5 milioni di euro, in flessione del 20,7% rispetto ai 19,6 milioni di euro realizzati al 31 marzo 2018 in linea con la programmazione delle commesse in portafoglio per l'esercizio in corso.

Con riferimento al settore immobiliare e holding i ricavi netti al 31 marzo 2019, pari a circa 1 milione di euro, pari a quanto realizzato nei primi tre mesi del 2018.

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

Il risultato operativo ante ammortamenti e costi di *impairment* delle attività immateriali e materiali (EBITDA) consolidato ammonta al 31 marzo 2019 a 51 milioni di euro, pari al 14,1% dei ricavi netti, in miglioramento di 5,5 milioni di euro rispetto all'EBITDA dei primi tre mesi del 2018.

La componente attribuibile al settore industriale (gruppo Piaggio) ammonta a 49,5 milioni euro, in aumento di 6,3 milioni di euro rispetto al dato al 31 marzo 2018 (pari a 43,2 milioni di euro), con un'incidenza sui ricavi netti di settore pari al 14,3% (era il 13,8% nel corrispondente periodo del 2018). La componente attribuibile al settore navale (Intermarine S.p.A.) risulta pari a 2,2 milioni di euro, in flessione rispetto a 3,1 milioni di euro rilevato al 31 marzo 2018. Da ultimo, la componente attribuibile al settore immobiliare e holding ammonta a 0,6 milioni euro negativi mentre nel corso dei primi tre mesi del 2018 il risultato era stato negativo per 0,8 milioni di euro.

Tra i principali costi del Gruppo Immsi si registra quello del personale pari a 61 milioni di euro, in incremento rispetto a quanto registrato nel corso del corrispondente periodo dell'esercizio 2018, pari a 57,5 milioni di euro (con un'incidenza sui ricavi netti pari al 16,8%, in riduzione rispetto al 17,3% dei primi tre mesi del 2018). La consistenza media del personale nei primi tre mesi del 2019 (6.853 unità) risulta in leggero decremento rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio (6.942 unità).

Si precisa che la crescita dell'Ebitda è stata parzialmente favorita (+2,1 milioni di euro) dall'applicazione dal 1° gennaio 2019 del principio contabile IFRS 16.

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

Il risultato operativo (EBIT) realizzato nel corso dei primi tre mesi del 2019 ammonta a 21,1 milioni di euro, pari al 5,8% dei ricavi netti. L'incremento rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio ammonta a circa 5 milioni di euro (+31,1%). Nel precedente esercizio, il risultato operativo (EBIT) consolidato nei primi tre mesi ammontava infatti a 16,1 milioni di euro, con un'incidenza sui ricavi netti pari al 4,9%.

La componente attribuibile al settore industriale (gruppo Piaggio) ammonta a 20,7 milioni euro con un'incidenza sui ricavi netti di settore pari al 6%, in miglioramento rispetto a 14,5 milioni di euro registrato al 31 marzo 2018. La componente attribuibile al settore navale (Intermarine S.p.A.) risulta pari a 1,3 milioni euro positivi, rispetto a 2,5 milioni di euro al 31 marzo 2018. Da ultimo, la componente attribuibile al settore immobiliare e holding risulta negativa di 0,9 milioni di euro, in linea con quanto registrato nel corso dei primi tre mesi del precedente esercizio.

Gli ammortamenti del periodo, inclusivi dei costi di *impairment*, ammontano complessivamente a 29,9 milioni di euro (in crescita di 0,5 milioni di euro rispetto a quanto registrato nel corso dei primi tre mesi del 2018), con un'incidenza sui ricavi netti pari al 8,2%, in leggero decremento rispetto al 8,8% del corrispondente periodo del 2018, suddivisi tra ammortamenti delle attività materiali per 12,2 milioni di euro (11,4 milioni di euro nei primi tre mesi del 2018) e delle attività immateriali per 17,7 milioni di euro (18 milioni di euro nel corrispondente periodo dell'esercizio 2018). In particolare, gli ammortamenti riferibili al settore industriale (gruppo Piaggio) ammontano a circa 28,8 milioni di euro (sostanzialmente identici ai primi tre mesi del 2018), di cui 11,7 milioni relativi alle attività materiali e 17,1 milioni relativi alle attività immateriali.

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

Considerato che le analisi condotte per la stima del valore recuperabile delle *cash-generating unit* del Gruppo Immsi sono state determinate anche sulla base di stime, il Gruppo non può assicurare che non si verifichi una perdita di valore degli avviamenti in periodi futuri. Stante l'attuale contesto di perdurante difficoltà di alcuni dei mercati di riferimento e dei mercati finanziari, i diversi fattori – sia interni che esterni alle *cash-generating unit* individuate – utilizzati nell'elaborazione delle stime potrebbero in futuro essere rivisti: il Gruppo monitorerà costantemente tali fattori e la possibile esistenza di future perdite di valore.

### ***Risultato prima delle imposte***

Il risultato prima delle imposte al 31 marzo 2019 evidenzia un saldo positivo pari a 10,1 milioni di euro in sensibile incremento rispetto al valore consolidato nel corso dei primi tre mesi del precedente esercizio positivo per 4,4 milioni di euro.

Il valore degli oneri finanziari, al netto dei proventi e del risultato delle partecipazioni, ammonta nei primi tre mesi del 2019 a 11 milioni di euro, con un'incidenza sui ricavi netti pari al 3%, a cui contribuisce il settore industriale per 6,4 milioni di euro (7,5 nei primi tre mesi del 2018), il settore navale per 0,4 milioni di euro (0,3 nei primi tre mesi del 2018) ed il settore immobiliare e holding per la rimanente parte (4,1 milioni di euro nei primi tre mesi del 2019 rispetto a 3,9 milioni nel corrispondente periodo del precedente esercizio).

Gli oneri finanziari netti registrati nel corso dei primi tre mesi del 2019 risultano in decremento rispetto a quanto registrato nel corso del corrispondente periodo del precedente esercizio (pari a 11,8 milioni di euro, 3,5% sui ricavi netti), per effetto principalmente della riduzione dell'indebitamento medio ed al suo minore costo.

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

Il risultato del periodo, al netto delle imposte e della quota attribuita agli azionisti terzi, evidenzia al 31 marzo 2019 un utile pari a 1,8 milioni di euro (0,5% dei ricavi netti del periodo), in incremento di 1,5 milioni di euro rispetto al risultato di 0,3 milioni euro registrato nel corrispondente periodo del precedente esercizio (0,1% dei ricavi netti del periodo).

Le imposte di competenza rappresentano un costo pari a circa 6,5 milioni di euro (nel corso dei primi tre mesi dell'esercizio 2018 si era registrato un costo pari a 3,5 milioni di euro): si ricorda che le imposte sul reddito, anche in considerazione di quanto previsto dallo IAS 34, sono state mediamente determinate sulla base della miglior stima dell'aliquota media ponderata attesa per l'intero esercizio in corso.

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

In euro

Da attività in funzionamento e cessate:	31.03.2019	31.03.2018
<i>Base</i>	0,005	0,001
<i>Diluito</i>	0,005	0,001
Numero azioni medio:	340.530.000	340.530.000

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

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



## Situazione patrimoniale – finanziaria riclassificata del Gruppo Immsi

In migliaia di euro	31.03.2019	in %	31.12.2018	in %	31.03.2018	in %
<b>Attività correnti:</b>						
Disponibilità e mezzi equivalenti	183.934	8,3%	200.450	9,5%	129.659	6,1%
Attività finanziarie	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Attività operative	572.650	25,8%	486.987	23,1%	592.010	27,8%
<b>Totale attività correnti</b>	<b>756.584</b>	<b>34,1%</b>	<b>687.437</b>	<b>32,6%</b>	<b>721.669</b>	<b>33,9%</b>
<b>Attività non correnti:</b>						
Attività finanziarie	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Attività immateriali	837.031	37,8%	833.805	39,5%	823.090	38,7%
Attività materiali	332.122	15,0%	300.860	14,2%	298.422	14,0%
Altre attività	291.097	13,1%	289.201	13,7%	284.169	13,4%
<b>Totale attività non correnti</b>	<b>1.460.250</b>	<b>65,9%</b>	<b>1.423.866</b>	<b>67,4%</b>	<b>1.405.681</b>	<b>66,1%</b>
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>2.216.834</b>	<b>100,0%</b>	<b>2.111.303</b>	<b>100,0%</b>	<b>2.127.350</b>	<b>100,0%</b>
<b>Passività correnti:</b>						
Passività finanziarie	493.069	22,2%	532.096	25,2%	426.972	20,1%
Passività operative	639.095	28,8%	585.098	27,7%	609.037	28,6%
<b>Totale passività correnti</b>	<b>1.132.164</b>	<b>51,1%</b>	<b>1.117.194</b>	<b>52,9%</b>	<b>1.036.009</b>	<b>48,7%</b>
<b>Passività non correnti:</b>						
Passività finanziarie	595.976	26,9%	520.383	24,6%	629.284	29,6%
Altre passività non correnti	103.126	4,7%	94.351	4,5%	95.113	4,5%
<b>Totale passività non correnti</b>	<b>699.102</b>	<b>31,5%</b>	<b>614.734</b>	<b>29,1%</b>	<b>724.397</b>	<b>34,1%</b>
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>1.831.266</b>	<b>82,6%</b>	<b>1.731.928</b>	<b>82,0%</b>	<b>1.760.406</b>	<b>82,8%</b>
<b>PATRIMONIO NETTO TOTALE</b>	<b>385.568</b>	<b>17,4%</b>	<b>379.375</b>	<b>18,0%</b>	<b>366.944</b>	<b>17,2%</b>
<b>TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>2.216.834</b>	<b>100,0%</b>	<b>2.111.303</b>	<b>100,0%</b>	<b>2.127.350</b>	<b>100,0%</b>

## Analisi del capitale investito del Gruppo Immsi

In migliaia di euro	31.03.2019	in %	31.12.2018	in %	31.03.2018	in %
Attività operative correnti	572.652	41,1%	486.987	36,7%	592.010	42,6%
Passività operative correnti	-639.095	-45,9%	-585.098	-44,1%	-609.037	-43,9%
<b>Capitale circolante operativo netto</b>	<b>-66.443</b>	<b>-4,8%</b>	<b>-98.111</b>	<b>-7,4%</b>	<b>-17.027</b>	<b>-1,2%</b>
Attività immateriali	837.031	60,1%	833.805	62,9%	823.090	59,3%
Attività materiali	332.122	23,8%	300.860	22,7%	298.422	21,5%
Altre attività	291.097	20,9%	289.201	21,8%	284.169	20,5%
<b>Capitale investito</b>	<b>1.393.807</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.325.755</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.388.654</b>	<b>100,0%</b>
Passività non finanziarie non correnti	103.126	7,4%	94.351	7,1%	95.113	6,8%
Capitale e riserve di terzi	147.283	10,6%	144.389	10,9%	147.114	10,6%
Patrimonio netto consolidato di Gruppo	238.285	17,1%	234.986	17,7%	219.830	15,8%
<b>Totale fonti non finanziarie</b>	<b>488.694</b>	<b>35,1%</b>	<b>473.726</b>	<b>35,7%</b>	<b>462.057</b>	<b>33,3%</b>
<b>Indebitamento finanziario netto</b>	<b>905.113</b>	<b>64,9%</b>	<b>852.029</b>	<b>64,3%</b>	<b>926.597</b>	<b>66,7%</b>

### Capitale investito

Il capitale investito ammonta al 31 marzo 2019 a 1.393,8 milioni di euro, in crescita rispetto al 31 dicembre 2018 per 68,1 milioni di euro e rispetto al 31 marzo 2018 per 5,2 milioni di euro, quando il valore era rispettivamente pari a 1.325,8 milioni di euro e 1.388,7 milioni di euro. In particolare, nel confronto rispetto al valore di inizio esercizio, incrementa per 31,7 milioni di euro il saldo negativo del capitale circolante operativo netto sostanzialmente a seguito della stagionalità del mercato delle due ruote che assorbe risorse nella prima parte dell'anno e ne genera nella seconda.

Le attività materiali ed immateriali risultano in incremento rispettivamente di 31,3 e 3,2 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2018 e di 33,7 e 13,9 milioni di euro rispetto al 31 marzo 2018. Si precisa che circa 30,2 milioni di euro di incremento sono attribuibili alla adozione dal 1° gennaio 2019 dell'IFRS 16.

## Indebitamento finanziario netto del Gruppo Immsi

L'indebitamento finanziario netto del Gruppo Immsi, pari a 905,1 milioni di euro al 31 marzo 2019, è di seguito analizzato e messo a confronto con l'analogo dato al 31 dicembre 2018 ed al 31 marzo 2018.

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

In migliaia di euro	31.03.2019	31.12.2018	31.03.2018
<b>Disponibilità finanziarie a breve</b>			
Disponibilità e mezzi equivalenti	-183.934	-200.450	-129.659
Attività finanziarie	0	0	0
<b>Totale disponibilità finanziarie a breve</b>	<b>-183.934</b>	<b>-200.450</b>	<b>-129.659</b>
<b>Debiti finanziari a breve</b>			
Obbligazioni	10.333	10.325	9.632
Debiti verso banche	419.276	465.000	362.399
Debiti per leasing finanziari	7.666	1.237	1.250
Debiti verso altri finanziatori	55.794	55.534	53.691
<b>Totale debiti finanziari a breve</b>	<b>493.069</b>	<b>532.096</b>	<b>426.972</b>
<b>Totale indebitamento finanziario a breve</b>	<b>309.137</b>	<b>331.646</b>	<b>297.313</b>
<b>Attività finanziarie a medio e lungo termine</b>			
Crediti per finanziamenti	0	0	0
Altre attività finanziarie	0	0	0
<b>Totale attività finanziarie a medio e lungo termine</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Debiti finanziari a medio e lungo termine</b>			
Obbligazioni	291.721	291.694	310.152
Debiti verso banche	280.114	220.599	310.335
Debiti per leasing finanziari	23.985	7.930	8.777
Debiti verso altri finanziatori	156	160	20
<b>Totale debiti finanziari a medio e lungo termine</b>	<b>595.976</b>	<b>520.383</b>	<b>629.284</b>
<b>Totale indebitamento finanziario a medio e lungo termine</b>	<b>595.976</b>	<b>520.383</b>	<b>629.284</b>
<b>Indebitamento finanziario netto *)</b>	<b>905.113</b>	<b>852.029</b>	<b>926.597</b>

\*) L'indicatore non comprende le attività e passività finanziarie originate dalla valutazione al *fair value* di strumenti finanziari derivati designati di copertura, l'adeguamento al *fair value* delle relative poste coperte pari a 9.041 mila euro (8.038 mila euro e 7.558 mila euro rispettivamente al 31 dicembre 2018 ed al 31 marzo 2018) ed i relativi ratei.

Al 31 marzo 2019 il Gruppo ha ridotto il proprio indebitamento rispetto al 31 marzo 2018 di circa 21,5 milioni di euro: tale diminuzione è riflessa principalmente in un minor indebitamento netto a medio-lungo termine solo parzialmente compensato da un maggiore indebitamento a breve termine.

L'incremento al 31 marzo 2019 rispetto a fine 2018 dell'indebitamento finanziario netto del Gruppo di circa 53,1 milioni di euro è riconducibile in particolare ad un aumento delle passività finanziarie non correnti ed alla stagionalità del mercato delle 2 ruote del gruppo Piaggio.

Si ricorda che nell'indebitamento 2019 sono inclusi gli effetti dell'adozione dell'IFRS16 che impattano negativamente per circa 22,8 milioni di euro sulle variazioni rispetto al precedente esercizio (sia fine anno che infra periodo) in quanto non inclusivi di tale adozione.

## Investimenti

Gli investimenti lordi realizzati al 31 marzo 2019 dal Gruppo ammontano complessivamente a 29,7 milioni di euro (22,6 milioni nel corso dei primi tre mesi del 2018) di cui 29,3 milioni riferiti al gruppo Piaggio. Tali investimenti si riferiscono per 20,3 milioni ad attività immateriali (15,7 milioni nel corso dei primi tre mesi del 2018) e 9,4 milioni di euro in attività materiali (rispetto a 6,9 milioni di euro rilevati nel corrispondente periodo del precedente esercizio).

## Prospetto dei flussi di cassa del Gruppo Immsi

In migliaia di euro	31.03.2019	31.03.2018
<b>Attività operative</b>		
Risultato prima delle imposte	10.141	4.356
Ammortamento attività materiali (inclusi investimenti immobiliari)	12.212	11.386
Ammortamento attività immateriali	17.545	17.738
Accantonamento a fondi rischi e per trattamento di quiescenza e simili	4.749	4.425
Svalutazioni / (Ripristini valutazioni al <i>fair value</i> )	686	584
Minusvalenze / (Plusvalenze) su cessione attività materiali (inclusi investimenti immobiliari)	7	(20)
Proventi finanziari	(1.025)	(867)
Oneri finanziari	11.740	11.503
Ammortamento dei contributi pubblici	(913)	(744)
Variazione nel capitale circolante	(12.814)	(64.856)
Variazione fondi non correnti ed altre variazioni	(30.142)	(11.895)
<b>Disponibilità generate dall'attività operativa</b>	<b>12.186</b>	<b>(28.390)</b>
Interessi passivi pagati	(6.328)	(7.198)
Imposte pagate	(11.043)	(6.936)
<b>Flusso di cassa delle attività operative</b>	<b>(5.185)</b>	<b>(42.524)</b>
<b>Attività d'investimento</b>		
Acquisizione di società controllate, al netto delle disponibilità liquide	(148)	0
Investimento in attività materiali (inclusi investimenti immobiliari)	(9.411)	(6.891)
Prezzo di realizzo, o valore di rimborso, di attività materiali (inclusi investimenti immobiliari)	2	42
Investimento in attività immateriali	(20.255)	(15.665)
Prezzo di realizzo, o valore di rimborso, di attività immateriali	6	0
Interessi incassati	216	135
Contributi pubblici incassati	581	0
Altre variazioni	0	(13)
<b>Flusso di cassa delle attività d'investimento</b>	<b>(29.009)</b>	<b>(22.392)</b>
<b>Attività di finanziamento</b>		
Finanziamenti ricevuti	59.993	82.913
Esborso per restituzione di finanziamenti	(42.754)	(23.331)
Rimborso leasing finanziari	(393)	(285)
<b>Flusso di cassa delle attività di finanziamento</b>	<b>16.846</b>	<b>59.297</b>
<b>Incremento / (Decremento) nelle disponibilità liquide</b>	<b>(17.348)</b>	<b>(5.619)</b>
<b>Saldo iniziale</b>	<b>195.968</b>	<b>135.258</b>
Delta cambi	3.490	(3.945)
<b>Saldo finale</b>	<b>182.110</b>	<b>125.694</b>

Il presente schema evidenzia le determinanti della variazione delle disponibilità liquide che al 31 marzo 2019 ammontano a 183,9 milioni di euro (200,5 milioni al 31 dicembre 2018), al lordo degli scoperti bancari a breve termine pari a 1,8 milioni di euro (4,5 milioni al 31 dicembre 2018).

## Patrimonio netto totale e del Gruppo Immsi

In migliaia di euro	<b>Patrimonio netto consolidato di Gruppo</b>	<b>Capitale e riserve di terzi</b>	<b>Totale patrimonio netto consolidato di Gruppo e di terzi</b>
<b>Saldi al 1° gennaio 2018</b>	<b>221.623</b>	<b>149.066</b>	<b>370.689</b>
<i>Altre variazioni</i>	(1)	1	0
<i>Risultato netto complessivo del periodo</i>	(1.792)	(1.953)	(3.745)
<b>Saldi al 31 marzo 2018</b>	<b>219.830</b>	<b>147.114</b>	<b>366.944</b>

In migliaia di euro	<b>Patrimonio netto consolidato di Gruppo</b>	<b>Capitale e riserve di terzi</b>	<b>Totale patrimonio netto consolidato di Gruppo e di terzi</b>
<b>Saldi al 1° gennaio 2019</b>	<b>234.986</b>	<b>144.389</b>	<b>379.375</b>
<i>Altre variazioni</i>	(30)	(118)	(148)
<i>Risultato netto complessivo del periodo</i>	3.329	3.012	6.341
<b>Saldi al 31 marzo 2019</b>	<b>238.285</b>	<b>147.283</b>	<b>385.568</b>

## Le risorse umane

Il personale del Gruppo Immsi al 31 marzo 2019, ammonta a 6.781 unità, suddivise tra settore immobiliare e holding con 86 unità, settore industriale (gruppo Piaggio) con 6.425 unità e settore navale (Intermarine S.p.A.) con 270 unità.

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

### Risorse umane per categoria

in unità	31.03.2019			
	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Totale Gruppo
Dirigenti	5	104	6	115
Quadri e impiegati	38	2.386	150	2.574
Operai	43	3.935	114	4.092
<b>TOTALE</b>	<b>86</b>	<b>6.425</b>	<b>270</b>	<b>6.781</b>
in unità	31.12.2018			
	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Totale Gruppo
Dirigenti	5	100	7	112
Quadri e impiegati	35	2.378	147	2.560
Operai	29	4.037	113	4.179
<b>TOTALE</b>	<b>69</b>	<b>6.515</b>	<b>267</b>	<b>6.851</b>
in unità	Variazioni			
	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Totale Gruppo
Dirigenti	0	4	-1	3
Quadri e impiegati	3	8	3	14
Operai	14	-102	1	-87
<b>TOTALE</b>	<b>17</b>	<b>-90</b>	<b>3</b>	<b>-70</b>

### Risorse umane per area geografica

in unità	31.03.2019			
	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Totale Gruppo
Italia	86	3.322	270	3.678
Resto d'Europa	0	178	0	178
Resto del Mondo	0	2.925	0	2.925
<b>TOTALE</b>	<b>86</b>	<b>6.425</b>	<b>270</b>	<b>6.781</b>
in unità	31.12.2018			
	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Totale Gruppo
Italia	69	3.324	267	3.660
Resto d'Europa	0	179	0	179
Resto del Mondo	0	3.012	0	3.012
<b>TOTALE</b>	<b>69</b>	<b>6.515</b>	<b>267</b>	<b>6.851</b>
in unità	Variazioni			
	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Totale Gruppo
Italia	17	-2	3	18
Resto d'Europa	0	-1	0	-1
Resto del Mondo	0	-87	0	-87
<b>TOTALE</b>	<b>17</b>	<b>-90</b>	<b>3</b>	<b>-70</b>

La situazione dell'organico rispetto al 31 dicembre 2018 è in leggero decremento. Si segnala che il Gruppo per far fronte ai picchi di richiesta tipici dei mesi estivi ricorre all'assunzione di personale stagionale a tempo determinato.

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

## Osservazioni degli Amministratori sull'andamento della gestione

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

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

### Settore immobiliare e holding

In migliaia di euro	31.03.2019	in %	31.03.2018	in %	Variazione	in %
Ricavi netti	961		726		235	32,4%
Risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA)	-619	n/s	-786	n/s	167	21,2%
Risultato operativo (EBIT)	-866	n/s	-906	n/s	40	4,4%
Risultato prima delle imposte	-4.997	n/s	-4.820	n/s	-177	-3,7%
Risultato di periodo inclusa la quota di terzi	-4.776	n/s	-4.618	n/s	-158	-3,4%
Risultato di periodo del Gruppo (consolidabile)	-2.561	n/s	-2.753	n/s	192	7,0%
Posizione finanziaria netta	-379.305		-367.188		-12.117	-3,3%
Posizione finanziaria netta (ex IFRS 16)	-377.710		-367.188		-10.522	-2,9%
Personale (unità)	86		79		7	8,9%

Complessivamente il **settore immobiliare e holding** presenta nel corso dei primi tre mesi del 2019 un risultato netto consolidabile negativo pari a 2,6 milioni di euro, rispetto ad un risultato netto consolidabile negativo per 2,8 milioni di euro nei primi tre mesi del 2018. La posizione finanziaria netta del settore risulta negativa per 379,3 milioni di euro (375,3 milioni e 367,2 milioni rispettivamente al 31 dicembre 2018 ed al 31 marzo 2018).

Di seguito si fornisce una descrizione dell'evoluzione della gestione delle principali società appartenenti a tale settore nel corso dei primi nove mesi del 2018 con riferimento al bilancio separato di ciascuna società (al lordo pertanto delle elisioni infragruppo).

La **Capogruppo Immsi S.p.A** mostra nel primo trimestre dell'esercizio 2019 un risultato operativo (EBIT) negativo per 0,2 milioni di euro (in leggero peggioramento rispetto al sostanziale pareggio evidenziato nel corso dei primi tre mesi dell'esercizio precedente) e una perdita netta pari a 0,2 milioni di euro, in linea con quanto rilevato nello stesso periodo del 2018.

Si segnala che in sede di redazione del presente Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2019, la Capogruppo non ha effettuato specifiche analisi di *impairment* relativamente al valore di carico delle partecipazioni detenute in società integralmente consolidate in quanto tali partecipazioni e le modifiche eventualmente derivanti dai relativi *impairment test* sarebbero state integralmente elise in sede di consolidamento.

L'indebitamento finanziario netto al 31 marzo 2019 si attesta a 66,2 milioni di euro, in netto miglioramento rispetto al dato del 31 marzo 2018, pari a 74,1 milioni di euro, prevalentemente per effetto del flusso di cassa generato dalla gestione.

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

I ricavi dei primi tre mesi 2019, prevalentemente generati dall'attività turistico-alberghiera e golfistica, risultano in leggero incremento rispetto allo stesso periodo del 2018 (circa 0,4 milioni di euro). In termini di marginalità la società ha registrato un risultato operativo negativo di circa 0,6 milioni di euro ed una perdita netta consolidabile pari a 0,4 milioni di euro, risultati in leggero miglioramento rispetto a quanto rilevato nel corrispondente periodo del 2018.

La posizione finanziaria netta della società mostra un indebitamento pari a 71,1 milioni di euro, con un assorbimento di cassa pari a 2,2 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2018 (quand'era pari a 69 milioni di euro) per effetto del flusso monetario netto assorbito dalla gestione in particolare per finanziare l'avanzamento dei lavori di costruzione del progetto immobiliare.

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 trimestre 2019 risulta in sostanziale pareggio, in linea con lo stesso periodo del precedente esercizio, come pure l'indebitamento finanziario netto si conferma invariato rispetto al 31 dicembre 2018 e pari a 2,7 milioni di euro.

Il risultato consolidabile di **Pietra Ligure S.r.l.**, controllata da Pietra S.r.l. e nella quale è confluito il compendio immobiliare di Pietra Ligure con relativa Concessione e Convenzione Urbanistica, mostra una perdita pari a 0,1 milioni di euro, come nei primi tre mesi del 2018, e l'indebitamento finanziario netto risulta in leggero incremento passando da 1 milione di euro a 1,6 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 31 marzo 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 incluse nel settore immobiliare e holding sono ricomprese inoltre RCN Finanziaria S.p.A. ed ISM Investimenti S.p.A.:

- **RCN Finanziaria S.p.A.**, detenuta da Immsi S.p.A. con una quota pari al 72,51% e socio unico di Intermarine S.p.A., presenta una perdita netta consolidabile per il Gruppo Immsi pari a circa 0,9 milioni di euro, in linea con i primi tre mesi del 2018, ed un indebitamento finanziario netto al 31 marzo 2019 pari a 123 milioni di euro, invariato rispetto al dato al 31 dicembre 2018;
- **ISM Investimenti S.p.A.**, è detenuta da Immsi S.p.A. con una quota pari al 72,64% in termini di diritti di voto e controllante di Is Molas S.p.A. con una quota del 92,59% al 31 marzo 2019. Si ricorda che, in considerazione dei diversi diritti patrimoniali spettanti ai due soci ed alle analisi di *impairment test*, la quota di patrimonio netto di ISM Investimenti S.p.A. consolidata risulta stimata pari al 41,81% al 31 marzo 2019. ISM Investimenti S.p.A. presenta una perdita netta consolidabile per il Gruppo Immsi pari a circa 0,9 milioni di euro (-1 milioni di euro nel corrispondente periodo dell'esercizio 2018) ed un indebitamento finanziario netto al 31 marzo 2019 pari a 114 milioni di euro, in leggero incremento rispetto al dato al 31 dicembre 2018 (pari a circa 113,7 milioni di euro).



## Settore industriale

In migliaia di euro	31.03.2019	in %	31.03.2018	in %	Variazione	in %
Ricavi netti	346.190		312.312		33.878	10,8%
Risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA)	49.465	14,3%	43.205	13,8%	6.260	14,5%
Risultato operativo (EBIT)	20.669	6,0%	14.496	4,6%	6.173	42,6%
Risultato prima delle imposte	14.243	4,1%	6.951	2,2%	7.292	104,9%
Risultato di periodo inclusa la quota di terzi	7.834	2,3%	3.961	1,3%	3.873	97,7%
Risultato di periodo del Gruppo (consolidabile)	3.932	1,1%	1.983	0,6%	1.949	98,3%
Posizione finanziaria netta	-476.409		-502.937		26.528	5,3%
Posizione finanziaria netta (ex IFRS 16)	-456.139		-502.937		46.798	9,3%
Personale (unità)	6.425		6.632		-207	-3,1%

Nel corso dei primi tre mesi 2019, il gruppo Piaggio ha venduto nel mondo 140.400 veicoli, registrando una crescita rispetto ai primi tre mesi dell'anno precedente, in cui i veicoli venduti erano stati 129.700. In crescita sono risultate le vendite in Asia Pacific 2W (+16,8%), in India (+7%) ed in Emea e Americas (+6,7%). Con riguardo alla tipologia dei prodotti la crescita pur concentrata nei veicoli commerciali (+13,4%) è risultata comunque buona anche per i veicoli 2 Ruote (+5%).

In termini di fatturato consolidato, il gruppo Piaggio ha chiuso il primo trimestre del 2019 con ricavi netti in aumento rispetto al corrispondente periodo del 2018 (+10,8%).

Tutte le aree geografiche mostrano andamenti positivi. La crescita è concentrata in Asia Pacific (+26%; +19,6% a cambi costanti) ed in India (+14,9%; +15,4% a cambi costanti). In Emea e Americas i ricavi sono cresciuti del 5,7%.

Con riguardo alla tipologia dei prodotti l'aumento è stato maggiore per i Veicoli Commerciali (+16,9%) e più contenuto per i Veicoli Due Ruote (+7,9%). Conseguentemente l'incidenza sul fatturato complessivo dei Veicoli Due Ruote è scesa dal 67,3% dei primi tre mesi del 2018 all'attuale 65,5%; viceversa, l'incidenza dei Veicoli Commerciali è salita dal 32,7% dei primi tre mesi del 2018 al 34,5% attuale.

Il risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA) consolidato dei primi tre mesi del 2019 è risultato migliore rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente e pari a 49,5 milioni di euro (43,2 milioni di euro nei primi tre mesi del 2018). In rapporto al fatturato, l'EBITDA è pari a 14,3% (13,8% nei primi tre mesi del 2018). In termini di risultato operativo (EBIT), migliora la *performance* dell'esercizio in corso con un EBIT consolidato pari a 20,7 milioni di euro; rapportato al fatturato, l'EBIT si attesta al 6% in miglioramento rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio pari al 4,6% del fatturato.

Il risultato delle attività finanziarie migliora rispetto ai primi mesi dello scorso esercizio, grazie alla minore esposizione debitoria e alla riduzione del costo del debito, registrando oneri netti per 6,4 milioni di euro (7,5 milioni di euro nel primo trimestre 2018). Il miglioramento risulta solo parzialmente mitigato dagli effetti derivanti dalla gestione valutaria.

L'utile netto inclusa la quota dei terzi si attesta a 7,8 milioni di euro (2,3% sul fatturato), in crescita rispetto al risultato del corrispondente periodo del precedente esercizio, pari a 4 milioni di euro (1,3% sul fatturato). L'incidenza delle imposte sul risultato ante imposte è stimata pari al 45% ed è determinata sulla base del *tax rate* medio atteso per l'intero esercizio.

La quota consolidabile del risultato netto per il Gruppo Immsi dei primi tre mesi del 2019 risulta pari a 3 milioni di euro (in miglioramento rispetto a quanto fatto registrare nello stesso periodo dello scorso esercizio pari a 2 milioni di euro).

L'indebitamento finanziario netto al 31 marzo 2019 risulta pari a 476,4 milioni di euro, rispetto a 429,2 milioni di euro al 31 dicembre 2018. L'incremento di circa 47,2 milioni di euro è riconducibile a due effetti:

- l'adozione a partire dal 1° gennaio 2019 del nuovo principio contabile IFRS 16 che ha avuto un effetto negativo sull'indebitamento finanziario netto del gruppo Piaggio di circa 20,3 milioni di euro;
- la stagionalità delle due ruote che, come noto, assorbe risorse nella prima parte dell'anno e ne genera nella seconda.

Rispetto al 31 marzo 2018 l'indebitamento finanziario netto si è ridotto di circa 26,5 milioni di euro (46,8 milioni di euro escludendo l'effetto dell'applicazione del nuovo principio contabile IFRS 16).

## Settore navale

In migliaia di euro	31.03.2019	in %	31.03.2018	in %	Variazione	in %
Ricavi netti	15.536		19.581		-4.045	-20,7%
Risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA)	2.194	14,1%	3.084	15,7%	-890	-28,9%
Risultato operativo (EBIT)	1.340	8,6%	2.543	13,0%	-1.203	-47,3%
Risultato prima delle imposte	895	5,8%	2.225	11,4%	-1.330	-59,8%
Risultato di periodo inclusa la quota di terzi	540	3,5%	1.485	7,6%	-945	-63,6%
Risultato di periodo del Gruppo (consolidabile)	392	2,5%	1.077	5,5%	-685	-63,6%
Posizione finanziaria netta	-49.399		-56.472		7.073	12,5%
Posizione finanziaria netta (ex IFRS 16)	-48.406		-56.472		8.066	14,3%
Personale (unità)	270		270		0	0,0%

Con riferimento ai dati economici del **settore navale** (Intermarine S.p.A.), nel corso dei primi tre mesi del 2019 i ricavi netti di vendita (composti da fatturato e variazione dei lavori in corso su ordinazione) si sono attestati a 15,5 milioni di euro, rispetto ai 19,6 milioni di euro del corrispondente periodo del 2018. Gli avanzamenti di produzione, incluse le attività di ricerca e sviluppo ed il completamento delle costruzioni e consegne, hanno riguardato in particolare:

- la divisione Difesa, con 11,9 milioni di euro (15,1 milioni nel corso dei primi tre mesi 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;
- la divisioni *Fast Ferries* e *Yacht*, con complessivi 3,6 milioni di euro (4,5 milioni nel corso del primo trimestre del 2018), principalmente per attività presso il cantiere di Messina e

ricavi della divisione Marine Systems, in particolare attività di costruzione delle 2 unità ad altissima velocità per Marina Militare Italiana e attività di riparazione di imbarcazioni civili per il cliente Ministero dei trasporti Navigazione Laghi.

A fronte di quanto in precedenza esposto si è registrato un risultato operativo (EBIT) nei primi tre mesi del 2019 positivo per 1,3 milioni di euro, in contrazione di circa 1,2 milioni di euro rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio (risultato positivo per 2,5 milioni di euro). A livello di risultato ante imposte si è registrato un valore positivo di 0,9 milioni di euro (rispetto ad un risultato ante imposte positivo per 2,2 milioni di euro nel corrispondente periodo del 2018) mentre il risultato netto consolidabile per il Gruppo Immsi risulta essere al 31 marzo 2019 pari ad un utile di 0,4 milione di euro, rispetto al risultato positivo per 1,1 milioni di euro registrato nel corrispondente periodo del precedente esercizio.

Il portafoglio ordini al 31 marzo 2019 è pari a circa 161 milioni e si riferisce a:

- Marina Militare italiana, programma *refitting* Gaeta per 23 milioni di euro,
- Marina Militare italiana, fornitura di n. 2 Unità Navali Polivalenti ad altissima velocità per 11 milioni di euro,
- Guardia di Finanza per 7 milioni di euro,
- Piattaforme cacciamine integrate per operatore italiano per 106 milioni di euro,
- Contratto con Ministero Infrastrutture e Trasporti – Capitanerie di Porto per 13 milioni di euro.

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

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

Dal punto di vista patrimoniale, l'indebitamento finanziario netto, pari a 49,4 milioni di euro al 31 marzo 2019 risulta in incremento rispetto al saldo al 31 dicembre 2018, pari a 47,5 milioni di euro ed in miglioramento (-7,1 milioni di euro) rispetto al saldo di 56,5 milioni di euro del 31 marzo 2018.

## Eventi successivi al 31 marzo 2019 ed evoluzione prevedibile della gestione

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

In merito al **settore industriale**, si segnala che in un contesto di rafforzamento del gruppo Piaggio sui mercati globali, il gruppo si impegna a:

- confermare la posizione di *leadership* nel mercato europeo delle due ruote, sfruttando al meglio la ripresa prevista attraverso un ulteriore rafforzamento della gamma prodotti sia scooter che moto;
- mantenere le attuali posizioni sul mercato europeo dei veicoli commerciali, rafforzando la rete di vendita;
- consolidare la presenza nell'area Asia Pacific, esplorando nuove opportunità nei paesi dell'area, sempre con particolare attenzione al segmento premium del mercato;
- rafforzare le vendite nel mercato indiano dello scooter grazie all'offerta di prodotti Vespa ed Aprilia;
- incrementare la penetrazione dei veicoli commerciali in India, grazie anche all'introduzione di nuove motorizzazioni.

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

In linea più generale resta infine fermo l'impegno - che ha caratterizzato questi ultimi anni e che caratterizzerà anche le attività nel 2019 - di generare una crescita della produttività con una forte attenzione all'efficienza dei costi e degli investimenti, nel rispetto dei principi etici fatti propri dal gruppo.

Con riferimento al **settore navale**, nel 2019 si svilupperanno in modo significativo gli avanzamenti di produzione relativi alle commesse acquisite, con l'obiettivo di consolidare il rafforzamento patrimoniale in atto negli ultimi esercizi. Inoltre Intermarine S.p.A. sta portando avanti diverse trattative, in particolar modo nel settore Difesa, volte ad acquisire ulteriori commesse che permetterebbero di incrementare il portafoglio ordini acquisiti e di conseguenza garantire alla società condizioni che permettano di ottimizzare la capacità produttiva per i prossimi anni.