



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 2025

Immsi

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.	21
Eventi successivi al 31 marzo 2025 ed evoluzione prevedibile della gestione.....	pag.	25

Il presente fascicolo è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione di Immsi S.p.A. in data 15 maggio 2025 ed è a disposizione del pubblico presso la Sede Legale della Società, nel meccanismo di stoccaggio autorizzato “eMarket STORAGE” consultabile all'indirizzo www.emarketstorage.it e sul sito internet dell'Emittente www.immsi.it (sezione: "Investors/Bilanci e relazioni/2025")

ORGANI SOCIALI

Il Consiglio di Amministrazione ed il Comitato per il Controllo sulla Gestione di Immsi S.p.A. in carica alla data di presentazione del seguente documento rimarranno in carica sino alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio che chiuderà al 31 dicembre 2026.

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Matteo Colaninno	Presidente
Daniele Discepolo	Vice Presidente
Michele Colaninno	Amministratore Delegato
Giovanni Barbara	Consigliere
Fabrizio Quarta	Consigliere
Gianpiero Succi	Consigliere
Ruggero Magnoni	Consigliere
Giulia Molteni	Consigliere
Anna Lucia Muserra	Consigliere
Rosanna Ricci	Consigliere
Alessandra Simonotto	Consigliere
Patrizia De Pasquale	Consigliere

COMITATO PER IL CONTROLLO SULLA GESTIONE

Giovanni Barbara	Presidente
Anna Lucia Muserra	
Daniele Discepolo	

SOCIETA' DI REVISIONE

Deloitte & Touche S.p.A.	2021 - 2029
--------------------------	--------------------

DIRETTORE GENERALE

Michele Colaninno

Il Consiglio di Amministrazione, in conformità ai principi di *Corporate Governance* raccomandati dal Codice di Corporate Governance (versione gennaio 2020), nonché ai sensi del D.Lgs. 231/01, ha istituito i seguenti organi:

**COMITATO
CONTROLLO RISCHI E SOSTENIBILITA'**

Daniele Discepolo
Anna Lucia Muserra
Giovanni Barbara

Presidente

**COMITATO
PARTI CORRELATE**

Rosanna Ricci
Daniele Discepolo
Patrizia De Pasquale

Presidente

**COMITATO
PER LE PROPOSTE DI NOMINA E REMUNERAZIONE**

Daniele Discepolo
Giovanni Barbara
Rosanna Ricci

Presidente

ORGANISMO DI VIGILANZA

Marco Reboa
Giovanni Barbara
Maurizio Strozzi

Presidente

COMITATO WHISTLEBLOWING

Marco Reboa
Giovanni Barbara
Maurizio Strozzi

Presidente

LEAD INDEPENDENT DIRECTOR

Daniele Discepolo

CHIEF EXECUTIVE OFFICIER

Michele Colaninno

RESPONSABILE INTERNAL AUDIT

Maurizio Strozzi

DIRIGENTE PREPOSTO

Stefano Tenucci

INVESTOR RELATOR

Stefano Tenucci

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*.

Principali dati economici e patrimoniali del Gruppo Immsi

Il Gruppo Immsi ha chiuso un primo trimestre del 2025 caratterizzato da mercati internazionali in attesa di stabilità e dal perdurare di complessità macroeconomiche e geopolitiche con contesti competitivi non sempre favorevoli alle industrie europee. Il fatturato pari a 385,2 milioni di euro è in riduzione dell'11,4% rispetto al corrispondente periodo del 2024, l'EBIT al 31 marzo 2025 è pari a 22,2 milioni di euro in decremento del 39,2% rispetto al primo trimestre 2024; il risultato netto inclusa la quota di azionisti terzi evidenzia nei primi tre mesi del 2025 un utile di 1,4 milioni di euro rispetto ad un utile di 8,4 milioni di euro al 31 marzo 2024.

L'indebitamento finanziario netto al 31 marzo 2025 risulta pari a 1.018,2 milioni di euro, in aumento di circa 70,9 milioni di euro rispetto a quanto evidenziato al 31 dicembre 2024 (947,3 milioni di euro).

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. in liquidazione e RCN Finanziaria S.p.A. nonché tutte le elisioni infragruppo;
- il "settore industriale" comprende le società appartenenti al gruppo Piaggio; mentre
- il "settore navale" comprende Intermarine S.p.A..

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 2025

In migliaia di euro	Settore immobiliare e holding		Settore industriale		Settore navale		Gruppo Immsi	
		in %		in %		in %		in %
Ricavi netti	472		370.655		14.066		385.193	
Risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA)	-2.030	n/s	61.985	16,7%	553	3,9%	60.508	15,7%
Risultato operativo (EBIT)	-2.451	n/s	24.412	6,6%	219	1,6%	22.180	5,8%
Risultato prima delle imposte	-7.045	n/s	12.742	3,4%	-937	-6,7%	4.760	1,2%
Risultato di periodo inclusa la quota di terzi	-6.501	n/s	8.728	2,4%	-805	-5,7%	1.422	0,4%
Risultato di periodo del Gruppo (consolidabile)	-4.834	n/s	4.436	1,2%	-584	-4,1%	-982	-0,3%
Posizione finanziaria netta	-333.883		-592.849		-91.425		-1.018.157	
Personale (unità)	56		6.074		226		6.356	

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 2024

In migliaia di euro	Settore immobiliare e holding	in %	Settore industriale	in %	Settore navale	in %	Gruppo Immsi	in %
Ricavi netti	325		428.037		6.508		434.870	
Risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA)	-2.056	n/s	75.310	17,6%	-2.161	-33,2%	71.093	16,3%
Risultato operativo (EBIT)	-2.446	n/s	41.347	9,7%	-2.439	-37,5%	36.462	8,4%
Risultato prima delle imposte	-7.852	n/s	28.300	6,6%	-4.098	-63,0%	16.350	3,8%
Risultato di periodo inclusa la quota di terzi	-7.170	n/s	18.678	4,4%	-3.143	-48,3%	8.365	1,9%
Risultato di periodo del Gruppo (consolidabile)	-5.399	n/s	9.456	2,2%	-2.279	-35,0%	1.778	0,4%
Posizione finanziaria netta	-314.918		-498.004		-81.648		-894.570	
Personale (unità)	52		6.441		212		6.705	

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 2024 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) ivi inclusi i debiti commerciali e gli altri debiti non correnti che includono una significativa componente di finanziamento implicito (o esplicito), ridotte della cassa, delle altre disponibilità liquide equivalenti e dei crediti finanziari correnti (Orientamenti ESMA 2021 / 32-382-1138). Così come determinato dal Gruppo Immsi, invece, l’Indebitamento finanziario netto non considera gli strumenti finanziari derivati designati di

copertura e non, l'adeguamento al *fair value* delle relative poste coperte ed i relativi ratei, gli adeguamenti al *fair value* di passività finanziarie, i debiti e ratei per interessi maturati su finanziamenti bancari e gli interessi maturati sui finanziamenti verso soci terzi.

Tra gli schemi contenuti nel presente Resoconto è inserito un prospetto di dettaglio che evidenzia le voci che concorrono alla determinazione dell'indicatore.

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 2024, predisposto in base agli IFRS.

Di seguito si riportano i prospetti di Conto economico riclassificato e Conto economico complessivo relativi ai primi tre mesi dell'esercizio 2025 confrontati con l'analogo periodo dell'esercizio 2024 nonché il Prospetto della situazione patrimoniale – finanziaria riclassificata redatto al 31 marzo 2025, confrontato con la situazione al 31 dicembre 2024 ed al 31 marzo 2024 ed il Prospetto dei flussi di cassa al 31 marzo 2025 confrontato con l'analogo periodo dell'esercizio 2024. Si riporta inoltre il Prospetto delle variazioni delle poste di patrimonio netto con riferimento al 31 marzo 2025, comparato con i dati del corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Si segnala che nei primi tre mesi del 2025 così come nell'analogo periodo del 2024, 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 Stefano Tenucci 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.

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

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

Il bilancio è redatto nell'ipotesi della continuità aziendale. Gli Amministratori hanno valutato che, pur in presenza delle incertezze causate dalle tensioni geopolitiche in corso e tutte le loro conseguenze, i fondi attualmente disponibili oltre a quelli 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, tenuto conto anche delle linee di credito in scadenza nei prossimi dodici mesi e degli impegni finanziari cui il Gruppo si è impegnato, ed assicureranno un adeguato livello di flessibilità operativa e strategica.

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 31 marzo 2025	Cambio medio primi tre mesi 2025	Cambio puntuale 31 dicembre 2024	Cambio medio primi tre mesi 2024
Dollari USA	1,0815	1,05234	1,0389	1,08579
Sterline Gran Bretagna	0,83536	0,835738	0,82918	0,856266
Rupie Indiane	92,3955	91,13778	88,9335	90,15512
Dollari Singapore	1,4519	1,41862	1,4164	1,45516
Renminbi Cina	7,8442	7,65512	7,5833	7,80481
Yen Giappone	161,60	160,45254	163,06	161,15000
Dong Vietnam	27.654,00	26.748,11111	26.478,00	26.662,53968
Rupie Indonesiane	17.992,97	17.214,88587	16.820,88	17.003,66746
Real Brasile	6,2507	6,16472	6,4253	5,37523

Il presente Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2025, 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 2025, il Gruppo Immsi ha applicato gli stessi principi contabili adottati nella redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2024 (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 2025

In data 15 agosto 2023 lo IASB ha pubblicato un emendamento denominato “**Amendments to IAS 21 The Effects of Changes in Foreign Exchange Rates: Lack of Exchangeability**”. Il documento richiede ad un’entità di applicare una metodologia in maniera coerente al fine di verificare se una valuta può essere convertita in un’altra e, quando ciò non è possibile, definisce come determinare il tasso di cambio da utilizzare e l’informativa da fornire in nota integrativa.

Dall’applicazione di tale emendamento non sono insorti impatti significativi né nei valori, né nell’informativa di bilancio.

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni non ancora omologati dall’Unione Europea

Alla data di riferimento del presente documento, gli organi competenti dell’Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l’adozione degli emendamenti e dei principi sotto descritti.

- In data 9 aprile 2024 lo IASB ha pubblicato un nuovo principio “**IFRS 18 Presentation and Disclosure in Financial Statements**” che sostituirà il principio IAS 1 *Presentation of Financial Statements*. Il nuovo principio si pone l’obiettivo di migliorare la presentazione dei principali schemi di bilancio e introduce importanti modifiche con riferimento allo schema del conto economico. In particolare, il nuovo principio richiede di:
 - classificare i ricavi e i costi in tre nuove categorie (sezione operativa, sezione investimento e sezione finanziaria), oltre alle categorie imposte e attività cessate già presenti nello schema di conto economico;
 - presentare due nuovi sub-totali, il risultato operativo e il risultato prima degli interessi e tasse (i.e. EBIT).

Il nuovo principio inoltre:

- richiede maggiori informazioni sugli indicatori di performance definiti dal management;
- introduce nuovi criteri per l’aggregazione e la disaggregazione delle informazioni;
- introduce alcune modifiche allo schema del rendiconto finanziario, tra cui la richiesta di utilizzare il risultato operativo come punto di partenza per la presentazione del rendiconto finanziario predisposto con il metodo indiretto e l’eliminazione di alcune opzioni di classificazione di alcune voci attualmente esistenti (come ad esempio interessi pagati, interessi incassati, dividendi pagati e dividendi incassati).

Il nuovo principio entrerà in vigore dal 1° gennaio 2027, ma è consentita un’applicazione anticipata.

- In data 9 maggio 2024 lo IASB ha pubblicato un nuovo principio “**IFRS 19 Subsidiaries without Public Accountability: Disclosures**”. Il nuovo principio introduce alcune semplificazioni con riferimento all’informativa richiesta dagli IFRS Accounting Standard nel bilancio di esercizio di una società controllata, che rispetta i seguenti requisiti:
 - non ha emesso strumenti di capitale o di debito quotati su un mercato regolamentato e non è in procinto di emetterli;
 - la propria società controllante predispone un bilancio consolidato in conformità con i principi IFRS.

Il nuovo principio entrerà in vigore dal 1° gennaio 2027, ma è consentita un’applicazione anticipata.

- In data 30 maggio 2024 lo IASB ha pubblicato il documento “**Amendments to the Classification and Measurement of Financial Instruments—Amendments to IFRS 9 and**

IFRS 7". Il documento chiarisce alcuni aspetti problematici emersi dalla post-implementation review dell'IFRS 9, tra cui il trattamento contabile delle attività finanziarie i cui rendimenti variano al raggiungimento di obiettivi ESG (i.e. *green bonds*). In particolare, le modifiche hanno l'obiettivo di:

- chiarire la classificazione delle attività finanziarie con rendimenti variabili e legati ad obiettivi ambientali, sociali e di governance aziendale (ESG) ed i criteri da utilizzare per l'assessment del SPPI test;
- determinare che la data di regolamento delle passività tramite sistemi di pagamento elettronici è quella in cui la passività risulta estinta. Tuttavia, è consentito ad un'entità di adottare una politica contabile per consentire di eliminare contabilmente una passività finanziaria prima di consegnare liquidità alla data di regolamento in presenza di determinate condizioni specifiche.

Con queste modifiche, lo IASB ha inoltre introdotto ulteriori requisiti di informativa riguardo in particolare ad investimenti in strumenti di capitale designati a FVOCI.

Le modifiche si applicheranno a partire dai bilanci degli esercizi che hanno inizio dal 1° gennaio 2026.

- In data 18 luglio 2024 lo IASB ha pubblicato il documento "**Annual Improvements to IFRS Accounting Standards—Volume 11**", che contiene chiarimenti, semplificazioni, correzioni e modifiche ai principi contabili IFRS volti a migliorarne la coerenza. I principi contabili interessati sono: IFRS 1 *First-time Adoption of International Financial Reporting Standards*, IFRS 7 *Financial Instruments: Disclosures and its accompanying Guidance on implementing IFRS 7*, IFRS 9 *Financial Instruments*, IFRS 10 *Consolidated Financial Statements* e IAS 7 *Statement of Cash Flows*.

Le modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2026. È consentita l'applicazione anticipata.

- In data 18 dicembre 2024 lo IASB ha pubblicato un emendamento denominato "**Contracts Referencing Nature-dependent Electricity – Amendment to IFRS 9 and IFRS 7**". Il documento ha l'obiettivo di supportare le entità nel rendicontare gli effetti finanziari dei contratti di acquisto di elettricità prodotta da fonti rinnovabili (spesso strutturati come Power Purchase Agreements). Sulla base di tali contratti, la quantità di elettricità generata ed acquistata può variare in base a fattori incontrollabili quali le condizioni meteorologiche. Lo IASB ha apportato emendamenti mirati ai principi IFRS 9 e IFRS 7. Gli emendamenti includono:
 - un chiarimento riguardo all'applicazione dei requisiti di "own use" a questa tipologia di contratti;
 - dei criteri per consentire la contabilizzazione di tali contratti come strumenti di copertura; e,
 - dei nuovi requisiti di informativa per consentire agli utilizzatori del bilancio di comprendere l'effetto di questi contratti sulle performance finanziarie e sui flussi di cassa di un'entità.

La modifica si applicherà dal 1° gennaio 2026, ma è consentita un'applicazione anticipata.

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 2025 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.

Al 31 marzo 2025 l'area di consolidamento ha subito variazioni rispetto al 31 dicembre 2024 e rispetto al 31 marzo 2024:

- la quota di patrimonio netto consolidata del gruppo Piaggio al 31 marzo 2025 risulta essere pari al 50,827%, in incremento sia rispetto al 50,716% del 31 dicembre 2024 e sia rispetto al 50,63% del 31 marzo 2024. La variazione risulta conseguente all'acquisto da parte della stessa controllata Piaggio & C. S.p.A. di n. 1.383.000 azioni proprie; eventi avvenuti nel corso dell'esercizio 2024 e del primo trimestre 2025.

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 inserito nella Relazione degli Amministratori e Bilancio al 31 dicembre 2024 che si intende qui richiamato.

Prospetti contabili consolidati riclassificati e relative note di commento

Conto economico riclassificato Gruppo Immsi

In migliaia di euro	31.03.2025		31.03.2024		Variazione	
Ricavi netti	385.193	100%	434.870	100%	-49.677	-11,4%
Costi per materiali	230.862	59,9%	261.506	60,1%	-30.644	-11,7%
Costi per servizi e godimento beni di terzi	64.620	16,8%	66.665	15,3%	-2.045	-3,1%
Costi del personale	65.109	16,9%	70.781	16,3%	-5.672	-8,0%
Altri proventi operativi	41.345	10,7%	41.115	9,5%	230	0,6%
Riprese di valore (svalutazioni) nette di crediti commerciali e altri crediti	-662	-0,2%	-664	-0,2%	2	0,3%
Altri costi operativi	4.777	1,2%	5.276	1,2%	-499	-9,5%
RISULTATO OPERATIVO ANTE AMMORTAMENTI	60.508	15,7%	71.093	16,3%	-10.585	-14,9%
Ammortamento e costi di impairment delle attività materiali	17.082	4,4%	15.893	3,7%	1.189	7,5%
Impairment dell'avviamento	0	-	0	-	0	-
Ammortamento e costi di impairment delle attività immateriali a vita definita	21.246	5,5%	18.738	4,3%	2.508	13,4%
RISULTATO OPERATIVO	22.180	5,8%	36.462	8,4%	-14.282	-39,2%
Risultato partecipazioni	-296	-0,1%	-200	0,0%	-96	-
Proventi finanziari	4.274	1,1%	1.561	0,4%	2.713	173,8%
Oneri finanziari	21.398	5,6%	21.473	4,9%	-75	-0,3%
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	4.760	1,2%	16.350	3,8%	-11.590	-70,9%
Imposte	3.338	0,9%	7.985	1,8%	-4.647	-58,2%
RISULTATO DOPO LE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO	1.422	0,4%	8.365	1,9%	-6.943	-83,0%
Utile (perdita) derivante da attività destinate alla dismissione o alla cessazione	0	-	0	-	0	-
RISULTATO DI PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI	1.422	0,4%	8.365	1,9%	-6.943	-83,0%
Risultato di periodo di pertinenza di terzi	2.404	0,6%	6.587	1,5%	-4.183	-63,5%
RISULTATO DI PERIODO DEL GRUPPO	-982	-0,3%	1.778	0,4%	-2.760	-155,2%

Conto economico complessivo Gruppo Immsi

	31.03.2025	31.03.2024
RISULTATO DI PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI	1.422	8.365
Voci che non potranno essere riclassificate a conto economico		
Utili (perdite) derivanti dalla valutazione a fair value di attività e passività che transitano a conto economico complessivo ("FVTOCI")	0	2.597
Utili (perdite) attuariali su piani a benefici definiti	158	312
Totale	158	2.909
Voci che potranno essere riclassificate a conto economico		
Parte efficace degli utili (perdite) sugli strumenti di copertura di flussi finanziari	(1.516)	(156)
Utili (perdite) derivanti dalla conversione dei bilanci di imprese estere	(4.178)	1.659
Quota di componenti delle società partecipate valutate con il metodo del Patrimonio netto	(240)	43
Totale	(5.934)	1.546
Altri componenti di Conto Economico Complessivo Consolidato	(5.776)	4.455
TOTALE UTILE (PERDITA) COMPLESSIVA DI PERIODO	(4.354)	12.820
Risultato di periodo complessivo di pertinenza di terzi	(449)	7.445
RISULTATO DI PERIODO COMPLESSIVO DEL GRUPPO	(3.905)	5.375

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

Ricavi netti

I ricavi netti consolidati al 31 marzo 2025 ammontano a 385,2 milioni di euro, di cui il 96,2%, pari a 370,7 milioni di euro, sono attribuibili al settore industriale (gruppo Piaggio), il 3,7%, pari a 14,1 milioni di euro, al settore navale (Intermarine S.p.A.) mentre la rimanente parte, corrispondente a 0,5 milioni di euro, al settore immobiliare e holding (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 2025 ricavi netti pari a 370,7 milioni di euro, in flessione rispetto al corrispondente periodo del 2024 (428 milioni di euro).

Con riferimento al settore navale (Intermarine S.p.A.), i ricavi consolidati ammontano al 31 marzo 2025 a 14,1 milioni di euro, in incremento di 7,6 milioni di euro rispetto a quanto realizzato nei primi tre mesi del 2024.

Con riferimento al settore immobiliare e holding i ricavi netti del primo trimestre 2025 sono pari a 0,5 milioni di euro rispetto a 0,3 milioni di euro realizzati al 31 marzo 2024.

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 2025 a 60,5 milioni di euro, pari al 15,7% dei ricavi netti (16,3% al 31 marzo 2024), in decremento di circa 10,6 milioni di euro rispetto all'EBITDA dei primi tre mesi del 2024.

La componente attribuibile al settore industriale (gruppo Piaggio) ammonta a 62 milioni euro, in decremento di circa 13,3 milioni di euro rispetto al dato al 31 marzo 2024 (pari a 75,3 milioni di euro), con un'incidenza sui ricavi netti di settore pari al 16,7% (17,6% nel corrispondente periodo del 2024). La componente attribuibile al settore navale (Intermarine S.p.A.) risulta pari a positivi 0,6 milioni di euro (2,2 milioni di euro negativi al 31 marzo 2024). Da ultimo, la componente attribuibile al settore immobiliare e holding ammonta a circa 2 milioni euro negativi, sostanzialmente allineata al dato al 31 marzo 2024.

Tra i principali costi del Gruppo Immsi si registra quello del personale pari a 65,1 milioni di euro, in decremento rispetto a quanto registrato nel corso del corrispondente periodo dell'esercizio 2024, pari a 70,8 milioni di euro (con un'incidenza sui ricavi netti pari al 16,9%, in aumento rispetto al 16,3% dei primi tre mesi del 2024). La consistenza media del personale nei primi tre mesi del 2025 (6.160 unità) risulta in riduzione rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio (6.522 unità).

Risultato operativo (EBIT)

Il risultato operativo (EBIT) realizzato nel corso dei primi tre mesi del 2025 ammonta a 22,2 milioni di euro, pari al 5,8% dei ricavi netti. Nel precedente esercizio, il risultato operativo (EBIT) consolidato nei primi tre mesi ammontava a 36,5 milioni di euro, con un'incidenza sui ricavi netti pari al 8,4%.

La componente attribuibile al settore industriale (gruppo Piaggio) ammonta a 24,4 milioni euro con un'incidenza sui ricavi netti di settore pari al 6,6%, in decremento rispetto a 41,3 milioni di euro registrato al 31 marzo 2024. La componente attribuibile al settore navale (Intermarine S.p.A.) risulta positiva per 0,2 milioni di euro rispetto a 2,4 milioni di euro negativi al 31 marzo 2024. Da ultimo, la componente attribuibile al settore immobiliare e holding risulta negativa pari a circa 2,4 milioni di euro in linea con il valore registrato nei primi tre mesi del precedente esercizio.

Gli ammortamenti del periodo ammontano complessivamente a 38,3 milioni di euro (in incremento di 3,7 milioni di euro rispetto a quanto registrato nel corso dei primi tre mesi del 2024), con un'incidenza sui ricavi netti pari al 10%, rispetto all'8% del corrispondente periodo del 2024, suddivisi tra ammortamenti delle attività materiali per 17,1 milioni di euro (15,9 milioni di euro nei primi tre mesi del 2024) e delle attività immateriali per 21,2 milioni di euro (18,8 milioni di euro nel corrispondente periodo dell'esercizio 2024). Gli ammortamenti riferibili al settore industriale (gruppo Piaggio) ammontano a circa 37,6 milioni di euro, in incremento rispetto al dato al 31 marzo 2024 per 3,6 milioni di euro, di cui 16,4 milioni di euro relativi alle attività materiali e 21,2 milioni di euro relativi alle attività immateriali.

Considerato che le analisi condotte per la stima del valore recuperabile 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 2025 evidenzia un saldo positivo pari a 4,8 milioni di euro in decremento rispetto al valore consolidato nel corso dei primi tre mesi del precedente esercizio che risultava pari a 16,4 milioni di euro.

Il valore degli oneri finanziari, al netto dei proventi e del risultato delle partecipazioni, ammonta nei primi tre mesi del 2025 a 17,4 milioni di euro, con un'incidenza sui ricavi netti pari al 4,5% (20,1 milioni di euro nel corrispondente periodo del precedente esercizio pari al 4,6% dei ricavi netti), a cui contribuisce il settore industriale per 11,7 milioni di euro (13 milioni di euro nei primi tre mesi del 2024), il settore navale per 1,2 milioni di euro (1,7 milioni di euro al 31 marzo 2024) ed il settore immobiliare e holding per la rimanente parte, 4,6 milioni di euro nei primi tre mesi del 2025 (5,4 milioni di euro nel corrispondente periodo del 2024). Il miglioramento è stato sostanzialmente generato dal decremento dei tassi di interesse medi applicati sul debito e agli effetti della gestione valutaria.

Risultato di periodo del Gruppo

Il risultato del periodo, al netto delle imposte e della quota attribuita agli azionisti terzi, evidenzia al 31 marzo 2025 una perdita di 1 milione di euro (-0,3% dei ricavi netti del periodo), rispetto all'utile di 1,8 milioni di euro registrato nel corrispondente periodo del precedente esercizio.

Le imposte di competenza rappresentano un costo pari a circa 3,3 milioni di euro (nel corso dei primi tre mesi dell'esercizio 2024 si era registrato un costo pari a 8 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:	31.03.2025	31.03.2024
Base	(0,003)	0,005
Diluito	(0,003)	0,005
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	31.03.2025	in %	31.12.2024	in %	31.03.2024	in %
Attività correnti:						
Disponibilità e mezzi equivalenti	145.474	6,0%	158.825	6,9%	234.793	9,6%
Attività finanziarie	2.654	0,1%	0	0,0%	1.955	0,1%
Attività operative	703.017	29,2%	588.546	25,5%	724.066	29,5%
Totale attività correnti	851.145	35,3%	747.371	32,3%	960.814	39,2%
Attività non correnti:						
Attività finanziarie	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Attività immateriali	960.866	39,9%	961.612	41,6%	928.459	37,8%
Attività materiali	415.848	17,2%	417.604	18,1%	387.791	15,8%
Altre attività	183.082	7,6%	183.764	8,0%	176.576	7,2%
Totale attività non correnti	1.559.796	64,7%	1.562.980	67,7%	1.492.826	60,8%
TOTALE ATTIVITA'	2.410.941	100,0%	2.310.351	100,0%	2.453.640	100,0%
Passività correnti:						
Passività finanziarie	487.487	20,2%	473.326	20,5%	455.434	18,6%
Passività operative	795.613	33,0%	747.272	32,3%	846.951	34,5%
Totale passività correnti	1.283.100	53,2%	1.220.598	52,8%	1.302.385	53,1%
Passività non correnti:						
Passività finanziarie	678.798	28,2%	632.752	27,4%	675.884	27,5%
Altre passività non correnti	69.523	2,9%	71.598	3,1%	67.284	2,7%
Totale passività non correnti	748.321	31,0%	704.350	30,5%	743.168	30,3%
TOTALE PASSIVITA'	2.031.421	84,3%	1.924.948	83,3%	2.045.553	83,4%
PATRIMONIO NETTO TOTALE	379.520	15,7%	385.403	16,7%	408.087	16,6%
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO	2.410.941	100,0%	2.310.351	100,0%	2.453.640	100,0%

Analisi del capitale investito del Gruppo Immsi

In migliaia di euro	31.03.2025	in %	31.12.2024	in %	31.03.2024	in %
Attività operative correnti	703.017	47,9%	588.546	41,9%	724.066	52,9%
Passività operative correnti	-795.613	-54,2%	-747.272	-53,2%	-846.951	-61,8%
Capitale circolante operativo netto	-92.596	-6,3%	-158.726	-11,3%	-122.885	-9,0%
Attività immateriali	960.866	65,5%	961.612	68,5%	928.459	67,8%
Attività materiali	415.848	28,3%	417.604	29,7%	387.791	28,3%
Altre attività	183.082	12,5%	183.764	13,1%	176.576	12,9%
Capitale investito	1.467.200	100,0%	1.404.254	100,0%	1.369.941	100,0%
Passività non finanziarie non correnti	69.523	4,7%	71.598	5,1%	67.284	4,9%
Capitale e riserve di terzi	170.262	11,6%	165.485	11,8%	179.085	13,1%
Patrimonio netto consolidato di Gruppo	209.258	14,3%	219.918	15,7%	229.002	16,7%
Totale fonti non finanziarie	449.043	30,6%	457.001	32,5%	475.371	34,7%
Indebitamento finanziario netto	1.018.157	69,4%	947.253	67,5%	894.570	65,3%

Capitale investito

Il capitale investito ammonta al 31 marzo 2025 a 1.467,2 milioni di euro, in incremento sia rispetto al 31 dicembre 2024 di 62,9 milioni di euro, che rispetto al 31 marzo 2024 quando ammontava a 1.369,9 milioni di euro.

Il capitale circolante operativo netto presenta al 31 marzo 2025 un saldo negativo pari a 92,6 milioni di euro, rispetto a quanto evidenziato al 31 dicembre 2024 pari a -158,7 milioni di euro ed al 31 marzo 2024 pari a -122,9 milioni di euro.

Le attività immateriali risultano pari 960,9 milioni di euro in leggero decremento rispetto al 31 dicembre 2024 (961,6 milioni di euro) mentre risultano in incremento rispetto al 31 marzo 2024 (928,5 milioni di euro); le attività materiali, pari a 415,8 milioni di euro, risultano in decremento di 1,8 milioni di euro rispetto al valore di fine 2024, ed in incremento di 28,1 milioni di euro rispetto al dato al 31 marzo 2024.

Indebitamento finanziario netto del Gruppo Immsi

L'Indebitamento finanziario netto al 31 marzo 2025, pari a 1.018,2 milioni di euro, è di seguito esposto nel rispetto di quanto definito negli Orientamenti ESMA 32-382-1138 del 4 marzo 2021, e messo a confronto con l'analogo dato al 31 dicembre 2024 (947,3 milioni di euro).

In migliaia di euro	31.03.2025	31.12.2024
A Disponibilità liquide	-145.474	-158.825
B Mezzi equivalenti a disponibilità liquide	0	0
C Altre attività finanziarie	-2.654	0
D Totale liquidità (A + B + C)	-148.128	-158.825
E Debiti finanziari correnti (inclusi gli strumenti di debito, ma esclusa la parte corrente del debito finanziario non corrente)		
- Obbligazioni	0	0
- Debiti verso banche	300.514	275.469
- Debiti per <i>leasing</i>	10.083	10.427
- Debiti verso altri finanziatori	64.993	59.946
F Parte corrente del debito finanziario non corrente	111.897	127.484
G Totale indebitamento finanziario corrente (E + F)	487.487	473.326
H Indebitamento finanziario corrente netto (G + D)	339.359	314.501
I Debiti finanziari non correnti (esclusi la parte corrente e gli strumenti di debito)		
- Debiti verso banche	415.479	367.787
- Debiti per <i>leasing</i>	16.595	18.199
- Debiti verso altri finanziatori	337	379
J Strumenti di debito	246.387	246.387
K Debiti commerciali ed altri debiti non correnti	0	0
L Indebitamento finanziario non corrente (I + J + K)	678.798	632.752
M Indebitamento finanziario netto (H + L)	1.018.157	947.253

*) Differentemente dagli Orientamenti ESMA 2021 / 32-382-1138, così come determinato dal Gruppo Immsi, l'Indebitamento finanziario netto non considera le altre attività e passività finanziarie originate dalla valutazione al *fair value* e gli interessi maturati sui finanziamenti verso terzi.

Al 31 marzo 2025 il Gruppo ha incrementato il proprio indebitamento rispetto al 31 dicembre 2024 di circa 70,9 milioni di euro e rispetto al 31 marzo 2024 di circa 123,6 milioni di euro. L'incremento rispetto al 31 dicembre 2024 è principalmente riconducibile sia alla stagionalità del settore industriale che, come noto, assorbe risorse nella prima parte dell'anno e ne genera nella seconda e sia all'incremento degli investimenti.

Investimenti

Gli investimenti lordi realizzati al 31 marzo 2025 dal Gruppo ammontano complessivamente a 40,8 milioni di euro (di cui 39,4 milioni riferiti al gruppo Piaggio) rispetto a 42,6 milioni di euro effettuati nel corso dei primi tre mesi del 2024. Tali investimenti si riferiscono per 22,3 milioni di euro ad attività immateriali (24,6 milioni di euro nel corso dei primi tre mesi del 2024) e 18,5 milioni di euro in attività materiali (rispetto a 18,1 milioni di euro rilevati nel corrispondente periodo del precedente esercizio).

Prospetto dei flussi di cassa del Gruppo Immsi

In migliaia di euro	31.03.2025	31.03.2024
Attività operative		
Risultato prima delle imposte	4.760	16.350
Ammortamento attività materiali (inclusi investimenti immobiliari)	17.082	15.893
Ammortamento attività immateriali	21.246	18.738
Accantonamento a fondi rischi e per trattamento di quiescenza e simili	4.996	5.114
Svalutazioni / (Ripristini valutazioni al <i>fair value</i>)	662	664
Minusvalenze / (Plusvalenze) su cessione attività materiali (inclusi investimenti immobiliari)	(66)	(304)
Proventi finanziari	(318)	(422)
Oneri finanziari	17.436	19.131
Ammortamento dei contributi pubblici	(1.926)	(1.150)
Variazione nel capitale circolante	(70.004)	(76.337)
Variazione fondi non correnti ed altre variazioni	(2.509)	(18.086)
Disponibilità generate dall'attività operativa	(8.641)	(20.409)
Interessi passivi pagati	(11.008)	(7.261)
Imposte pagate	(6.683)	(5.079)
Flusso di cassa delle attività operative	(26.332)	(32.749)
Attività d'investimento		
Acquisizione di società controllate, al netto delle disponibilità liquide	(1.530)	0
Investimento in attività materiali (inclusi investimenti immobiliari)	(18.448)	(18.054)
Prezzo di realizzo, o valore di rimborso, di attività materiali (inclusi investimenti immobiliari)	351	389
Investimento in attività immateriali	(22.347)	(24.578)
Prezzo di realizzo, o valore di rimborso, di attività immateriali	216	7
Interessi incassati	248	228
Contributi pubblici incassati	559	337
Altre variazioni	0	9.466
Flusso di cassa delle attività d'investimento	(40.951)	(32.205)
Attività di finanziamento		
Variazione altre attività finanziarie	(2.654)	4.248
Finanziamenti ricevuti	121.733	156.626
Esborso per restituzione di finanziamenti	(58.546)	(53.697)
Rimborso diritti d'uso	(3.209)	(2.714)
Flusso di cassa delle attività di finanziamento	57.324	104.463
Incremento / (Decremento) nelle disponibilità liquide	(9.959)	39.509
Saldo iniziale	157.384	193.552
Delta cambi	(4.652)	1.001
Saldo finale	142.733	234.062

Il presente schema evidenzia le determinanti della variazione delle disponibilità liquide che al 31 marzo 2025 ammontano a 145,5 milioni di euro (234,8 milioni al 31 marzo 2024), al lordo degli scoperti bancari a breve termine. Al 31 marzo 2025 il Gruppo ha in essere scoperti bancari a breve termine per circa 2,7 milioni di euro (0,7 milioni di euro alla fine del primo trimestre 2024).

Patrimonio netto totale e del Gruppo Immsi

In migliaia di euro	Patrimonio netto consolidato di Gruppo	Capitale e riserve di terzi	Totale patrimonio netto consolidato di Gruppo e di terzi
Saldi al 1° gennaio 2024	228.840	166.427	395.267
Altre variazioni	(5.213)	5.213	0
Risultato netto complessivo del periodo	5.375	7.445	12.820
Saldi al 31 marzo 2024	229.002	179.085	408.087

In migliaia di euro	Patrimonio netto consolidato di Gruppo	Capitale e riserve di terzi	Totale patrimonio netto consolidato di Gruppo e di terzi
Saldi al 1° gennaio 2025	219.918	165.485	385.403
Altre variazioni	(6.755)	5.226	(1.529)
Risultato netto complessivo del periodo	(3.905)	(449)	(4.354)
Saldi al 31 marzo 2025	209.258	170.262	379.520

Le risorse umane

Il personale del Gruppo Immsi al 31 marzo 2025, ammonta a 6.356 unità, suddivise tra settore immobiliare e holding con 56 unità, settore industriale (gruppo Piaggio) con 6.074 unità e settore navale (Intermarine S.p.A.) con 226 unità.

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

Risorse umane per categoria

in unità	31.03.2025			
	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Totale Gruppo
Dirigenti	4	118	7	129
Quadri e impiegati	29	2.267	146	2.442
Operai	23	3.689	73	3.785
TOTALE	56	6.074	226	6.356
in unità	31.12.2024			
	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Totale Gruppo
Dirigenti	4	119	8	131
Quadri e impiegati	26	2.283	139	2.448
Operai	19	3.319	75	3.413
TOTALE	49	5.721	222	5.992
in unità	Variazioni			
	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Totale Gruppo
Dirigenti	0	-1	-1	-2
Quadri e impiegati	3	-16	7	-6
Operai	4	370	-2	372
TOTALE	7	353	4	364

Risorse umane per area geografica

in unità		31.03.2025			
	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Totale Gruppo	
Italia	56	3.423	226	3.705	
Resto d'Europa	0	155	0	155	
Resto del Mondo	0	2.496	0	2.496	
TOTALE	56	6.074	226	6.356	
in unità		31.12.2024			
	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Totale Gruppo	
Italia	49	3.020	222	3.291	
Resto d'Europa	0	261	0	261	
Resto del Mondo	0	2.440	0	2.440	
TOTALE	49	5.721	222	5.992	
in unità		Variazioni			
	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Totale Gruppo	
Italia	7	403	4	414	
Resto d'Europa	0	-106	0	-106	
Resto del Mondo	0	56	0	56	
TOTALE	7	353	4	364	

Si precisa che la consistenza dell'organico è influenzata anche 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 nella relazione consolidata di sostenibilità redatta al 31 dicembre 2024.

Osservazioni degli Amministratori sull'andamento della gestione

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	31.03.2025	in %	31.03.2024	in %	Variazione	in %
Ricavi netti	472		325		147	45,2%
Risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA)	-2.030	n/s	-2.056	n/s	26	1,3%
Risultato operativo (EBIT)	-2.451	n/s	-2.446	n/s	-5	-0,2%
Risultato prima delle imposte	-7.045	n/s	-7.852	n/s	807	10,3%
Risultato di periodo inclusa la quota di terzi	-6.501	n/s	-7.170	n/s	669	9,3%
Risultato di periodo del Gruppo (consolidabile)	-4.834	n/s	-5.399	n/s	565	10,5%
Posizione finanziaria netta	-333.883		-314.918		-18.965	-6,0%
Personale (unità)	56		52		4	7,7%

Complessivamente il **settore immobiliare e holding** presenta al 31 marzo 2025 un risultato netto consolidabile negativo pari a circa 4,8 milioni di euro, in miglioramento di circa 0,6 milioni di euro e generato principalmente dai minori oneri finanziari netti per il decremento dei tassi medi di interesse sul debito rispetto a quanto rilevato nello stesso periodo dello scorso esercizio.

L'indebitamento finanziario netto del settore risulta negativa per 333,9 milioni di euro, in incremento sia rispetto al valore al 31 dicembre 2024 (-325,6 milioni di euro), sia rispetto a negativi 314,9 milioni di euro al 31 marzo 2024.

La **Capogruppo Immsi S.p.A.** registra a livello economico un risultato netto negativo di periodo pari a circa 0,9 milioni di euro, rispetto a negativi 1,2 milioni di euro al 31 marzo 2024; il miglioramento è principalmente dovuto ai minori oneri finanziari netti sostenuti.

La posizione finanziaria netta si attesta al 31 marzo 2025 a negativi 20,7 milioni di euro, rispetto a negativi 9,8 milioni di euro rilevati al 31 dicembre 2024 su cui hanno influito principalmente la gestione finanziaria e operativa della Società ed i rafforzamenti patrimoniali sottoscritti nelle società controllate RCN Finanziaria S.p.A. e ISM Investimenti S.p.A. attraverso la rinuncia a crediti di natura finanziaria detenuti verso le controllate.

In merito alle iniziative nel **settore immobiliare** ed in particolare con riferimento alla società controllata **Is Molas S.p.A.** prosegue le attività commerciali volte ad individuare possibili acquirenti anche a livello internazionale e, anche per il 2025 (così come fatto nei precedenti esercizi), concede in locazione le ville *mock up* al fine di permettere ai clienti finali – compresi eventuali investitori – di conoscere meglio il prodotto ed i relativi servizi offerti (es. *wellness* e *catering* a domicilio) al fine anche di poter parametrare la capacità reddituale delle stesse.

La controllata sta inoltre proseguendo con successo le azioni volte alla vendita del complesso di proprietà "Le Ginestre", che constava di originarie 50 unità abitative (Residence) e diversi posti auto, al fine di razionalizzare il compendio immobiliare, al 31 marzo 2025 le unità complessivamente vendute ammontano a 42 in incremento di 3 unità vendute rispetto a fine esercizio 2024.

I ricavi generati dall'attività turistico-alberghiera e golfistica nei primi tre mesi del 2025 ammontano a 0,5 milioni di euro, rispetto a 0,3 milioni di euro registrati nel corrispondente periodo dell'esercizio precedente, attribuibili principalmente alla vendita di unità immobiliari relative al complesso immobiliare "Le "Ginestre". In termini di marginalità, la società ha registrato, al 31 marzo 2025, un risultato operativo negativo di circa 1 milione di euro ed una perdita netta consolidabile pari a 1,6 milioni di euro sostanzialmente allineata a quanto rilevato nel corrispondente periodo del 2024.

La posizione finanziaria netta della società mostra un indebitamento netto pari a 99,9 milioni di euro, con un assorbimento di cassa pari a circa 0,8 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2024 (quand'era pari a 99,1 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 2024, alla quale si rimanda. Al 31 marzo 2025, la società a livello economico mostra una perdita pari a 29 mila euro (in linea con quanto consuntivato nel pari periodo del 2024) e la posizione finanziaria netta risulta pressoché invariata rispetto al dato al 31 dicembre 2024 e negativa per circa 0,9 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 al 31 marzo 2025 una perdita netta consolidabile per il Gruppo Immsi pari a circa 2 milioni di euro (in miglioramento di circa 0,2 milioni di euro rispetto al risultato al 31 marzo 2024 sostanzialmente per effetto della minore incidenza degli oneri finanziari) ed un indebitamento finanziario netto al 31 marzo 2025 pari a 141,8 milioni di euro, sostanzialmente allineato al dato al 31 dicembre 2024;
Nel corso del mese di marzo 2025, la controllante Immsi S.p.A., con lo scopo di ripatrimonializzare RCN Finanziaria S.p.A., ha rinunciato a crediti di natura finanziaria detenuti verso la controllata per un valore nominale pari a 10 milioni di euro apportando gli stessi ad una apposita riserva in conto futuro aumento di capitale targata Immsi.
- **ISM Investimenti S.p.A.**, detenuta da Immsi S.p.A. con una quota pari al 72,64% e controllante di Is Molas S.p.A. con una quota del 92,59%, presenta alla fine del primo trimestre 2025 una perdita netta consolidabile per il Gruppo Immsi pari a circa 0,4 milioni di euro sostanzialmente allineata a quanto registrato al 31 marzo 2024. L'indebitamento finanziario netto al 31 marzo 2025 risulta pari a 70,5 milioni di euro rispetto a 74 milioni di euro al 31 dicembre 2024.
Nel corso del mese di marzo 2025, la controllante Immsi S.p.A., con lo scopo di ripatrimonializzare ISM Investimenti S.p.A., ha rinunciato a crediti di natura finanziaria detenuti verso la controllata per un valore nominale pari a 13,5 milioni di euro apportando gli stessi ad una apposita riserva in conto futuro aumento di capitale targata Immsi.

Settore industriale

In migliaia di euro	31.03.2025	in %	31.03.2024	in %	Variazione	in %
Ricavi netti	370.655		428.037		-57.382	-13,4%
Risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA)	61.985	16,7%	75.310	17,6%	-13.325	-17,7%
Risultato operativo (EBIT)	24.412	6,6%	41.347	9,7%	-16.935	-41,0%
Risultato prima delle imposte	12.742	3,4%	28.300	6,6%	-15.558	-55,0%
Risultato di periodo inclusa la quota di terzi	8.728	2,4%	18.678	4,4%	-9.950	-53,3%
Risultato di periodo del Gruppo (consolidabile)	4.436	1,2%	9.456	2,2%	-5.020	-53,1%
Posizione finanziaria netta	-592.849		-498.004		-94.845	-19,0%
Personale (unità)	6.074		6.441		-367	-5,7%

Nel corso dei primi tre mesi 2025, il gruppo Piaggio ha venduto nel mondo 106.800 veicoli, registrando un decremento dell'11,3% rispetto ai primi tre mesi dell'anno precedente, in cui i veicoli venduti erano stati 120.300. Con riguardo alla tipologia dei prodotti la flessione è risultata maggiore per i veicoli Due Ruote (-13,8%) e più lieve per i Veicoli Commerciali (-3,2%).

In termini di fatturato consolidato, il gruppo Piaggio ha chiuso i primi tre mesi del 2025 con ricavi netti in flessione rispetto al corrispondente periodo del 2024 (-13,4%).

La riduzione ha riguardato tutti i mercati: EMEA e Americas (-17,2%), Asia Pacific (-10,5%; -11,2% a cambi costanti) e India (-2,3%; -1,4% a cambi costanti).

Con riguardo alla tipologia dei prodotti la flessione ha riguardato maggiormente i veicoli Due Ruote (-14,4%) rispetto ai Veicoli Commerciali (-10,0%). Conseguentemente l'incidenza sul fatturato complessivo dei Veicoli Commerciali è salita dal 22,5% dei primi tre mesi 2024 all'attuale 23,4%; viceversa, l'incidenza dei veicoli Due Ruote è scesa dal 77,5% dei primi tre mesi del 2024 al 76,6% attuale.

L'EBITDA consolidato risulta in flessione e pari a 62,0 milioni di euro (75,3 milioni di euro nei primi tre mesi 2024). In rapporto al fatturato, l'EBITDA risulta in diminuzione e pari al 16,7% (17,6% nei primi tre mesi 2024).

Il Risultato Operativo (EBIT), che si è attestato a 24,4 milioni di euro, è anch'esso in flessione rispetto ai primi tre mesi 2024; rapportato al fatturato, l'EBIT è pari al 6,6% (9,7% nei primi tre mesi 2024).

Il risultato delle attività finanziarie registra Oneri Netti per 11,7 milioni di euro (13,0 milioni di euro al 31 marzo 2024). Il miglioramento è correlato principalmente alla gestione valutaria.

Le imposte di periodo sono pari a 4,0 milioni di euro, con un'incidenza sul risultato ante imposte del 31,5%.

L'utile netto si attesta a 8,7 milioni di euro (2,4% sui ricavi netti) ed è risultato in diminuzione rispetto al risultato del corrispondente periodo del precedente esercizio, che era stato pari a 18,7 milioni di euro (4,4% sul fatturato).

L'indebitamento finanziario netto al 31 marzo 2025 risulta pari a 592,8 milioni di euro, rispetto a 534,0 milioni di euro al 31 dicembre 2024. L'incremento è prevalentemente correlato alla stagionalità delle due ruote che, come noto, assorbe risorse nella prima parte dell'anno e ne genera nella seconda. Rispetto al 31 marzo 2024 l'indebitamento finanziario netto è cresciuto di circa 94,8 milioni di euro a seguito del minor contributo della gestione operativa.

Settore navale

In migliaia di euro	31.03.2025	in %	31.03.2024	in %	Variazione	in %
Ricavi netti	14.066		6.508		7.558	116,1%
Risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA)	553	3,9%	-2.161	-33,2%	2.714	125,6%
Risultato operativo (EBIT)	219	1,6%	-2.439	-37,5%	2.658	109,0%
Risultato prima delle imposte	-937	-6,7%	-4.098	-63,0%	3.161	77,1%
Risultato di periodo inclusa la quota di terzi	-805	-5,7%	-3.143	-48,3%	2.338	74,4%
Risultato di periodo del Gruppo (consolidabile)	-584	-4,1%	-2.279	-35,0%	1.695	74,4%
Posizione finanziaria netta	-91.425		-81.648		-9.777	-12,0%
Personale (unità)	226		212		14	6,6%

Con riferimento al **settore navale** (Intermarine S.p.A.), la società ha sviluppato nei primi 3 mesi del 2025 la produzione delle commesse relative ai contratti in corso, in particolare quelle relative alla importante commessa con Marina Militare Italiana – Navarm, in RTI con Leonardo S.p.A., per la fornitura di 5 unità cacciamine di nuova generazione di tipo Costiero e relativi servizi accessori. La società, ha d'altra parte continuato a sviluppare il Piano Investimenti rivolto all'adeguamento strutturale della capacità produttiva del cantiere di Sarzana, così come ha continuato la costruzione di uno stampo specifico per le nuove unità di tipo Costiero.

Con riferimento ai dati economici, nel corso dei primi tre mesi del 2025 i ricavi netti di vendita (composti da fatturato e variazione dei lavori in corso su ordinazione) si sono attestati a 14,1 milioni di euro, rispetto ai 6,5 milioni di euro del corrispondente periodo del 2024. 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 11,1 milioni di euro (2,2 milioni nel corso dei primi tre mesi del 2024),
- le divisioni *Fast Ferries* e *Yacht*, con complessivi 3 milioni di euro (4,3 milioni nel corso dei primi tre mesi del 2024).

A fronte di quanto in precedenza esposto si è registrato un risultato operativo (EBIT) nei primi tre mesi del 2025 positivo per 0,2 milioni di euro, rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio risultato negativo per 2,4 milioni di euro. A livello di risultato ante imposte si è registrata una perdita di 0,9 milioni di euro (rispetto ad un risultato ante imposte negativo per 4,1 milioni di euro nel corrispondente periodo del 2024) mentre il risultato netto consolidabile per il Gruppo Immsi risulta essere al 31 marzo 2025 pari a negativi 0,6 milioni di euro, rispetto ad una perdita di 2,3 milioni di euro registrata nel corrispondente periodo del precedente esercizio.

Il valore complessivo del portafoglio ordini della società si attesta al 31 marzo 2025 a circa 1.196,5 milioni di euro (ripartiti sia tra la divisione Difesa che le divisioni *Fast Ferries* e *Yacht*), 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 91,4 milioni di euro al 31 marzo 2025, risulta in incremento sia rispetto al saldo al 31 dicembre 2024, pari a 87,7 milioni di euro che rispetto al saldo di 81,6 milioni di euro del 31 marzo 2024.

Eventi successivi al 31 marzo 2025 ed evoluzione prevedibile della gestione

La formulazione di previsioni sull'anno in corso è ancora strettamente legata alla necessità di una stabilità geopolitica ed economica che possa portare ad un positivo impatto sulla propensione all'acquisto dei consumatori.

Con riferimento al **settore industriale**, il gruppo Piaggio continuerà ad affrontare le complessità macroeconomiche e geopolitiche con una attenta gestione della produttività, proseguendo nel percorso di crescita degli investimenti nei prodotti dei suoi marchi iconici, nella ricerca, nella tecnologia e nei poli produttivi.

In merito al **settore navale** (Intermarine S.p.A.), gli obiettivi della società sono pertanto volti allo sviluppo produttivo dell'importante contratto CNG acquisito e nel contempo ad acquisire ulteriori commesse che permettono di incrementare ulteriormente il portafoglio ordini, con l'obiettivo di ottimizzare la capacità produttiva per i prossimi anni e di generare un importante ritorno economico e finanziario.

Con riferimento al **settore immobiliare e turistico alberghiero**, in particolare la controllata Is Molas proseguirà le attività volte alla commercializzazione e al *renting* delle residenze realizzate nonché all'incremento dei clienti del Resort nella sua nuova proposta di *design* delle strutture ricettive, golfistiche e dell'Is Molas Beach Club.