



**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 2026***

**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 2026 ed evoluzione prevedibile della gestione.....	pag.	25

Il presente fascicolo è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione di Immsi S.p.A. in data 13 maggio 2026 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](http://www.emarketstorage.it) e sul sito internet dell'Emittente [www.immsi.it](http://www.immsi.it) (sezione: "Investors/Bilanci e relazioni/2026")

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

### **COMITATO PER IL CONTROLLO SULLA GESTIONE**

---

Giovanni Barbara	<b>Presidente</b>
Anna Lucia Muserra	
Daniele Discepolo	

### **SOCIETA' DI REVISIONE**

---

Deloitte & Touche S.p.A.	<b>2021 - 2029</b>
--------------------------	--------------------

### **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](http://www.immsi.it) nella sezione *Governance*.

## Principali dati economici e patrimoniali del Gruppo Immsi

Il Gruppo Immsi ha chiuso un primo trimestre del 2026 con un fatturato pari a 369,1 milioni di euro rispetto a 385,2 milioni di euro contabilizzati al 31 marzo 2025 (-4,2%) negativamente impattato dal rafforzamento della moneta europea nei confronti delle altre aree geografiche; il fatturato del primo trimestre 2026 a cambi costanti risulta in incremento del 1,8% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

L'EBITDA al 31 marzo 2026 è pari a 58,4 milioni di euro con un'incidenza sul fatturato pari al 15,8% rispetto a 60,5 milioni di euro nel primo trimestre 2025 (15,7% incidenza sul fatturato); il risultato netto inclusa la quota di azionisti terzi evidenzia nei primi tre mesi del 2026 un utile di 0,1 milioni di euro rispetto ad un utile di 1,4 milioni di euro al 31 marzo 2025.

L'indebitamento finanziario netto al 31 marzo 2026 risulta pari a 1.003,5 milioni di euro, in aumento di circa 16,9 milioni di euro rispetto a quanto evidenziato al 31 dicembre 2025 (986,6 milioni di euro), mentre rispetto al dato contabilizzato al 31 marzo 2025 (1.018,2 milioni di euro) risulta in decremento di circa 14,7 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 2026

In migliaia di euro	Settore immobiliare e holding		Settore industriale		Settore navale		Gruppo Immsi	
		in %		in %		in %		in %
Ricavi netti	376		341.747		26.952		369.075	
Risultato operativo ante ammortamenti e costi di impairment (EBITDA)	-2.027	n/s	57.470	16,8%	2.949	10,9%	58.392	15,8%
Risultato operativo (EBIT)	-2.472	n/s	19.873	5,8%	2.293	8,5%	19.694	5,3%
Risultato prima delle imposte	-6.824	n/s	8.520	2,5%	406	1,5%	2.102	0,6%
Risultato di periodo inclusa la quota di terzi	-5.367	n/s	5.283	1,5%	136	0,5%	52	0,0%
Risultato di periodo del Gruppo (consolidabile)	-3.970	n/s	2.690	0,8%	99	0,4%	-1.182	-0,3%
Posizione finanziaria netta	-339.715		-596.955		-66.784		-1.003.454	
Personale (unità)	53		6.167		257		6.477	

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 2025

In migliaia di euro	Settore immobiliare e holding	in %	Settore industriale	in %	Settore navale	in %	Gruppo Immsi	in %
Ricavi netti	472		370.655		14.066		385.193	
Risultato operativo ante ammortamenti e costi di impairment (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	

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 2025 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.

## **Criteria di redazione**

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

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

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

Le informazioni riportate nel presente Resoconto devono essere lette congiuntamente al Bilancio consolidato al 31 dicembre 2025, 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 2026 confrontati con l'analogo periodo dell'esercizio 2025 nonché il Prospetto della situazione patrimoniale – finanziaria riclassificata redatto al 31 marzo 2026, confrontato con la situazione al 31 dicembre 2025 ed al 31 marzo 2025 ed il Prospetto dei flussi di cassa al 31 marzo 2026 confrontato con l'analogo periodo dell'esercizio 2025. Si riporta inoltre il Prospetto delle variazioni delle poste di patrimonio netto con riferimento al 31 marzo 2026, comparato con i dati del corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Si segnala che nei primi tre mesi del 2026 così come nell'analogo periodo del 2025, 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 2026	Cambio medio primi tre mesi 2026	Cambio puntuale 31 dicembre 2025	Cambio medio primi tre mesi 2025
Dollari USA	1,1498	1,17026	1,1750	1,05234
Sterline G.Bretagna	0,86833	0,868239	0,87260	0,835738
Rupie India	107,8788	107,11620	105,5965	91,13778
Dollari Singapore	1,4811	1,49290	1,5105	1,41862
Renminbi Cina	7,9341	8,10321	8,2262	7,65512
Yen Giappone	183,39	183,59556	184,09	160,45254
Dong Vietnam	30.288,00	30.628,44444	30.883,00	26.748,11111
Rupie Indonesia	19.506,24	19.732,89587	19.640,83	17.214,88587
Real Brasile	6,0065	6,15505	6,4364	6,16472
Peso Filippine	69,7800	69,04910	69,2660	n/a

Il presente Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2026, 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 2026, il Gruppo Immsi ha applicato gli stessi principi contabili adottati nella redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2025 (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 2026

- 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 sia 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.

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

- In data 18 luglio 2024 lo IASB ha pubblicato un documento denominato **“Annual Improvements Volume 11”**. Il documento include chiarimenti, semplificazioni, correzioni e cambiamenti volti a migliorare la coerenza di diversi IFRS Accounting Standards. I principi modificati sono:
  - IFRS 1 First-time Adoption of International Financial Reporting Standards;
  - IFRS 7 Financial Instruments: Disclosures e le relative linee guida sull’implementazione dell’IFRS 7;
  - IFRS 9 Financial Instruments;
  - IFRS 10 Consolidated Financial Statements; e
  - IAS 7 Statement of Cash Flows.

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

- 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.

Al momento il Gruppo non ha in essere tale tipologia di contratti.

## 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**” (unitamente agli **Amendments to IFRS 19 Subsidiaries without Public Accountability: Disclosures** pubblicati il 21 agosto 2025). 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 13 novembre 2025 lo IASB ha pubblicato un emendamento denominato “**Translation to Hyperinflationary Presentation Currency**”, che chiarisce le procedure di conversione per un'entità la cui valuta di presentazione è quella di un'economia iperinflazionata. L'entità applica le modifiche se:
  - la sua valuta funzionale è quella di un'economia non iperinflazionata e sta convertendo i suoi risultati economici e la sua situazione patrimoniale-finanziaria nella valuta di un'economia iperinflazionata; oppure,
  - sta convertendo nella valuta di un'economia iperinflazionata i risultati economici e la situazione patrimoniale-finanziaria di una gestione estera la cui valuta funzionale è quella di un'economia non iperinflazionata.

Le modifiche si applicheranno a partire dai bilanci degli esercizi che avranno inizio dal 1° gennaio 2027.

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 2026 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 2026 l'area di consolidamento ha subito variazioni rispetto al 31 dicembre 2025 e rispetto al 31 marzo 2025:

- la quota di patrimonio netto consolidata del gruppo Piaggio al 31 marzo 2026 risulta essere pari al 50,915%, in incremento sia rispetto al 50,888% del 31 dicembre 2025 e sia rispetto al 50,827% del 31 marzo 2025. La variazione risulta conseguente all'acquisto da parte della stessa controllata Piaggio & C. S.p.A. di n. 612.847 azioni proprie; eventi avvenuti nel corso dell'esercizio 2025 e del primo trimestre 2026.

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 2025 che si intende qui richiamato.

## Prospetti contabili consolidati riclassificati e relative note di commento

### Conto economico riclassificato Gruppo Immsi

In migliaia di euro	31.03.2026		31.03.2025		Variazione	
<b>Ricavi netti</b>	<b>369.075</b>	<b>100%</b>	<b>385.193</b>	<b>100%</b>	<b>-16.118</b>	<b>-4,2%</b>
Costi per materiali	214.768	58,2%	230.862	59,9%	-16.094	-7,0%
Costi per servizi e godimento beni di terzi	60.917	16,5%	64.620	16,8%	-3.703	-5,7%
Costi del personale	63.972	17,3%	65.109	16,9%	-1.137	-1,7%
Altri proventi operativi	33.320	9,0%	41.345	10,7%	-8.025	-19,4%
Riprese di valore (svalutazioni) nette di crediti commerciali e altri crediti	135	0,0%	-662	-0,2%	797	120,4%
Altri costi operativi	4.481	1,2%	4.777	1,2%	-296	-6,2%
<b>RISULTATO OPERATIVO ANTE AMMORTAMENTI E COSTI DI IMPAIRMENT</b>	<b>58.392</b>	<b>15,8%</b>	<b>60.508</b>	<b>15,7%</b>	<b>-2.116</b>	<b>-3,5%</b>
Ammortamento e costi di impairment delle attività materiali	16.767	4,5%	17.082	4,4%	-315	-1,8%
Impairment dell'avviamento	0	-	0	-	0	-
Ammortamento e costi di impairment delle attività immateriali a vita definita	21.931	5,9%	21.246	5,5%	685	3,2%
<b>RISULTATO OPERATIVO</b>	<b>19.694</b>	<b>5,3%</b>	<b>22.180</b>	<b>5,8%</b>	<b>-2.486</b>	<b>-11,2%</b>
Risultato partecipazioni	-129	0,0%	-296	-0,1%	167	-
Proventi finanziari	4.851	1,3%	4.274	1,1%	577	13,5%
Oneri finanziari	22.314	6,0%	21.398	5,6%	916	4,3%
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>2.102</b>	<b>0,6%</b>	<b>4.760</b>	<b>1,2%</b>	<b>-2.658</b>	<b>-55,8%</b>
Imposte	2.050	0,6%	3.338	0,9%	-1.288	-38,6%
<b>RISULTATO DOPO LE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO</b>	<b>52</b>	<b>0,0%</b>	<b>1.422</b>	<b>0,4%</b>	<b>-1.370</b>	<b>-96,3%</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>52</b>	<b>0,0%</b>	<b>1.422</b>	<b>0,4%</b>	<b>-1.370</b>	<b>-96,3%</b>
Risultato di periodo di pertinenza di terzi	1.234	0,3%	2.404	0,6%	-1.170	-48,7%
<b>RISULTATO DI PERIODO DEL GRUPPO</b>	<b>-1.182</b>	<b>-0,3%</b>	<b>-982</b>	<b>-0,3%</b>	<b>-200</b>	<b>-20,4%</b>

### Conto economico complessivo Gruppo Immsi

	31.03.2026	31.03.2025
<b>RISULTATO DI PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI</b>	52	1.422
<b>Voci che non potranno essere riclassificate a conto economico</b>		
Utili (perdite) derivanti dalla valutazione a fair value di attività e passività che transitano a conto economico complessivo ("FVTOCI")	0	0
Utili (perdite) attuariali su piani a benefici definiti	345	158
<b>Totale</b>	<b>345</b>	<b>158</b>
<b>Voci che potranno essere riclassificate a conto economico</b>		
Parte efficace degli utili (perdite) sugli strumenti di copertura di flussi finanziari	3.768	(1.516)
Utili (perdite) derivanti dalla conversione dei bilanci di imprese estere	(475)	(4.178)
Quota di componenti delle società partecipate valutate con il metodo del Patrimonio netto	168	(240)
<b>Totale</b>	<b>3.461</b>	<b>(5.934)</b>
<b>Altri componenti di Conto Economico Complessivo Consolidato</b>	<b>3.806</b>	<b>(5.776)</b>
<b>TOTALE UTILE (PERDITA) COMPLESSIVA DI PERIODO</b>	<b>3.858</b>	<b>(4.354)</b>
Risultato di periodo complessivo di pertinenza di terzi	3.033	(449)
<b>RISULTATO DI PERIODO COMPLESSIVO DEL GRUPPO</b>	<b>825</b>	<b>(3.905)</b>

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

## ***Ricavi netti***

I ricavi netti consolidati al 31 marzo 2026 ammontano a 369,1 milioni di euro, di cui il 92,6%, pari a 341,7 milioni di euro, sono attribuibili al settore industriale (gruppo Piaggio), il 7,3%, pari a 27 milioni di euro, al settore navale (Intermarine S.p.A.) mentre la rimanente parte, corrispondente a 0,4 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 2026 ricavi netti pari a 341,7 milioni di euro, in flessione rispetto a 370,7 milioni contabilizzati nel primo trimestre dell'esercizio precedente.

Con riferimento al settore navale (Intermarine S.p.A.), i ricavi consolidati ammontano al 31 marzo 2026 a 27 milioni di euro, in incremento di 12,9 milioni di euro rispetto a quanto realizzato nei primi tre mesi del 2025.

Con riferimento al settore immobiliare e holding i ricavi netti del primo trimestre 2026 sono pari a 0,4 milioni di euro rispetto a 0,5 milioni di euro realizzati al 31 marzo 2025.

I Ricavi del Gruppo sono stati negativamente impattati dal rafforzamento della moneta europea nei confronti delle altre aree geografiche; il fatturato del primo trimestre 2026 a cambi costanti risulta in incremento del 1,8% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

## ***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 2026 a 58,4 milioni di euro, pari al 15,8% dei ricavi netti (15,7% al 31 marzo 2025), in decremento di circa 2,1 milioni di euro rispetto all'EBITDA dei primi tre mesi del 2025.

La componente attribuibile al settore industriale (gruppo Piaggio) ammonta a 57,5 milioni euro, in decremento di circa 4,5 milioni di euro rispetto al dato al 31 marzo 2025 (pari a 62 milioni di euro), con un'incidenza sui ricavi netti di settore pari al 16,8% (16,7% nel corrispondente periodo del 2025). La componente attribuibile al settore navale (Intermarine S.p.A.) risulta pari a positivi 2,9 milioni di euro (0,6 milioni di euro positivi al 31 marzo 2025). Da ultimo, la componente attribuibile al settore immobiliare e holding ammonta a circa 2 milioni euro negativi, sostanzialmente allineata al dato al 31 marzo 2025.

Tra i principali costi del Gruppo Immsi si registra quello del personale pari a 64 milioni di euro, in decremento rispetto a quanto registrato nel corso del corrispondente periodo dell'esercizio 2025, pari a 65,1 milioni di euro (con un'incidenza sui ricavi netti pari al 17,3%, in aumento rispetto al 16,9% dei primi tre mesi del 2025). La consistenza media del personale nei primi tre mesi del 2026 (6.054 unità) risulta in riduzione rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio (6.160 unità).

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

Il risultato operativo (EBIT) realizzato nel corso dei primi tre mesi del 2026 ammonta a 19,7 milioni di euro, pari al 5,3% dei ricavi netti. Nel precedente esercizio, il risultato operativo (EBIT) consolidato nei primi tre mesi ammontava a 22,2 milioni di euro, con un'incidenza sui ricavi netti pari al 5,8%.

La componente attribuibile al settore industriale (gruppo Piaggio) ammonta a 19,9 milioni euro con un'incidenza sui ricavi netti di settore pari al 5,8%, in decremento rispetto a 24,4 milioni di euro

registrato al 31 marzo 2025. La componente attribuibile al settore navale (Intermarine S.p.A.) risulta positiva per 2,3 milioni di euro rispetto a 0,2 milioni di euro positivi al 31 marzo 2025. Da ultimo, la componente attribuibile al settore immobiliare e holding risulta negativa pari a circa 2,5 milioni di euro in linea con il valore registrato nei primi tre mesi del precedente esercizio.

Gli ammortamenti del periodo ammontano complessivamente a 38,7 milioni di euro (in incremento di 0,4 milioni di euro rispetto a quanto registrato nel corso dei primi tre mesi del 2025), con un'incidenza sui ricavi netti pari al 10,5%, rispetto all'10% del corrispondente periodo del 2025, suddivisi tra ammortamenti delle attività materiali per 16,8 milioni di euro (17,1 milioni di euro nei primi tre mesi del 2025) e delle attività immateriali per 21,9 milioni di euro (21,2 milioni di euro nel corrispondente periodo dell'esercizio 2025). Gli ammortamenti riferibili al settore industriale (gruppo Piaggio) ammontano a circa 37,6 milioni di euro, sostanzialmente allineati rispetto al dato al 31 marzo 2025, di cui 15,7 milioni di euro relativi alle attività materiali e 21,9 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 2026 evidenzia un saldo positivo pari a 2,1 milioni di euro in decremento rispetto al valore consolidato nel corso dei primi tre mesi del precedente esercizio che risultava pari a 4,8 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 17,6 milioni di euro, con un'incidenza sui ricavi netti pari al 4,8% (17,4 milioni di euro nel corrispondente periodo del precedente esercizio pari al 4,5% dei ricavi netti), a cui contribuisce il settore industriale per 11,4 milioni di euro (11,7 milioni di euro nei primi tre mesi del 2025), il settore navale per 1,9 milioni di euro (1,2 milioni di euro al 31 marzo 2025) ed il settore immobiliare e holding per la rimanente parte, 4,4 milioni di euro nei primi tre mesi del 2026 (4,6 milioni di euro nel corrispondente periodo del 2025).

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

Il risultato del periodo, al netto delle imposte e della quota attribuita agli azionisti terzi, evidenzia al 31 marzo 2026 una perdita di 1,2 milioni di euro (-0,3% dei ricavi netti del periodo), sostanzialmente allineata al dato del corrispondente periodo del precedente esercizio.

Le imposte di competenza rappresentano un costo pari a circa 2,1 milioni di euro (nel corso dei primi tre mesi dell'esercizio 2025 si era registrato un costo pari a 3,3 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:	31.03.2026	31.03.2025
Base	(0,003)	(0,003)
Diluito	(0,003)	(0,003)
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	31.03.2026	in %	31.12.2025	in %	31.03.2025	in %
<b>Attività correnti:</b>						
Disponibilità e mezzi equivalenti	230.955	9,5%	156.268	7,0%	145.474	6,0%
Attività finanziarie	7.563	0,3%	0	0,0%	2.654	0,1%
Attività operative	647.213	26,7%	537.011	24,0%	703.017	29,2%
<b>Totale attività correnti</b>	<b>885.731</b>	<b>36,6%</b>	<b>693.279</b>	<b>31,0%</b>	<b>851.145</b>	<b>35,3%</b>
<b>Attività non correnti:</b>						
Attività finanziarie	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Attività immateriali	940.294	38,9%	947.288	42,3%	960.866	39,9%
Attività materiali	405.188	16,7%	408.275	18,2%	415.848	17,2%
Altre attività	188.912	7,8%	190.020	8,5%	183.082	7,6%
<b>Totale attività non correnti</b>	<b>1.534.394</b>	<b>63,4%</b>	<b>1.545.583</b>	<b>69,0%</b>	<b>1.559.796</b>	<b>64,7%</b>
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>2.420.125</b>	<b>100,0%</b>	<b>2.238.862</b>	<b>100,0%</b>	<b>2.410.941</b>	<b>100,0%</b>
<b>Passività correnti:</b>						
Passività finanziarie	519.549	21,5%	418.108	18,7%	487.487	20,2%
Passività operative	759.020	31,4%	680.172	30,4%	795.613	33,0%
<b>Totale passività correnti</b>	<b>1.278.569</b>	<b>52,8%</b>	<b>1.098.280</b>	<b>49,1%</b>	<b>1.283.100</b>	<b>53,2%</b>
<b>Passività non correnti:</b>						
Passività finanziarie	722.423	29,9%	724.758	32,4%	678.798	28,2%
Altre passività non correnti	65.074	2,7%	65.277	2,9%	69.523	2,9%
<b>Totale passività non correnti</b>	<b>787.497</b>	<b>32,5%</b>	<b>790.035</b>	<b>35,3%</b>	<b>748.321</b>	<b>31,0%</b>
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>2.066.066</b>	<b>85,4%</b>	<b>1.888.315</b>	<b>84,3%</b>	<b>2.031.421</b>	<b>84,3%</b>
<b>PATRIMONIO NETTO TOTALE</b>	<b>354.059</b>	<b>14,6%</b>	<b>350.547</b>	<b>15,7%</b>	<b>379.520</b>	<b>15,7%</b>
<b>TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>2.420.125</b>	<b>100,0%</b>	<b>2.238.862</b>	<b>100,0%</b>	<b>2.410.941</b>	<b>100,0%</b>

## Analisi del capitale investito del Gruppo Immsi

In migliaia di euro	31.03.2026	in %	31.12.2025	in %	31.03.2025	in %
Attività operative correnti	647.213	45,5%	537.011	38,3%	703.017	47,9%
Passività operative correnti	-759.020	-53,4%	-680.172	-48,5%	-795.613	-54,2%
<b>Capitale circolante operativo netto</b>	<b>-111.807</b>	<b>-7,9%</b>	<b>-143.161</b>	<b>-10,2%</b>	<b>-92.596</b>	<b>-6,3%</b>
Attività immateriali	940.294	66,1%	947.288	67,5%	960.866	65,5%
Attività materiali	405.188	28,5%	408.275	29,1%	415.848	28,3%
Altre attività	188.912	13,3%	190.020	13,5%	183.082	12,5%
<b>Capitale investito</b>	<b>1.422.587</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.402.422</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.467.200</b>	<b>100,0%</b>
Passività non finanziarie non correnti	65.074	4,6%	65.277	4,7%	69.523	4,7%
Capitale e riserve di terzi	166.521	11,7%	154.872	11,0%	170.262	11,6%
Patrimonio netto consolidato di Gruppo	187.538	13,2%	195.675	14,0%	209.258	14,3%
<b>Totale fonti non finanziarie</b>	<b>419.133</b>	<b>29,5%</b>	<b>415.824</b>	<b>29,7%</b>	<b>449.043</b>	<b>30,6%</b>
<b>Indebitamento finanziario netto</b>	<b>1.003.454</b>	<b>70,5%</b>	<b>986.598</b>	<b>70,3%</b>	<b>1.018.157</b>	<b>69,4%</b>

## Capitale investito

Il capitale investito ammonta al 31 marzo 2026 a 1.422,6 milioni di euro, in incremento rispetto al 31 dicembre 2025 di 20,2 milioni di euro ed in decremento di 44,6 milioni di euro rispetto al 31 marzo 2025 quando ammontava a 1.467,2 milioni di euro.

Il capitale circolante operativo netto presenta al 31 marzo 2026 un saldo negativo pari a 111,8 milioni di euro, rispetto a quanto evidenziato al 31 dicembre 2025 pari a -143,2 milioni di euro ed al 31 marzo 2025 pari a -92,6 milioni di euro.

Le attività immateriali risultano pari 940,3 milioni di euro in decremento sia rispetto al 31 dicembre 2025 (947,3 milioni di euro) che rispetto al 31 marzo 2025 (960,9 milioni di euro); le attività materiali, pari a 405,2 milioni di euro, risultano in decremento di 3,1 milioni di euro rispetto al valore di fine 2025, ed in decremento di 10,7 milioni di euro rispetto al dato al 31 marzo 2025.

## Indebitamento finanziario netto del Gruppo Immsi

L'Indebitamento finanziario netto al 31 marzo 2026, pari a 1.003,5 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 2025 (986,6 milioni di euro).

In migliaia di euro	31.03.2026	31.12.2025
A Disponibilità liquide	-230.955	-156.268
B Mezzi equivalenti a disponibilità liquide	0	0
C Altre attività finanziarie	-7.563	0
<b>D Totale liquidità (A + B + C)</b>	<b>-238.518</b>	<b>-156.268</b>
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	276.768	219.181
- Debiti per <i>leasing</i>	8.277	8.285
- Debiti verso altri finanziatori	58.225	57.072
F Parte corrente del debito finanziario non corrente	176.279	133.570
<b>G Totale indebitamento finanziario corrente (E + F)</b>	<b>519.549</b>	<b>418.108</b>
<b>H Indebitamento finanziario corrente netto (G + D)</b>	<b>281.031</b>	<b>261.840</b>
I Debiti finanziari non correnti (esclusi la parte corrente e gli strumenti di debito)		
- Debiti verso banche	461.086	465.208
- Debiti per <i>leasing</i>	14.193	12.362
- Debiti verso altri finanziatori	258	302
J Strumenti di debito	246.886	246.886
K Debiti commerciali ed altri debiti non correnti	0	0
<b>L Indebitamento finanziario non corrente (I + J + K)</b>	<b>722.423</b>	<b>724.758</b>
<b>M Indebitamento finanziario netto (H + L)</b>	<b>1.003.454</b>	<b>986.598</b>

\*) 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 2026 il Gruppo ha incrementato il proprio indebitamento rispetto al 31 dicembre 2025 di circa 16,9 milioni di euro mentre rispetto al dato al 31 marzo 2025 risulta in riduzione di circa 14,7 milioni di euro. L'incremento rispetto al 31 dicembre 2025 è principalmente riconducibile alla stagionalità del settore industriale che, come noto, assorbe risorse nella prima parte dell'anno e ne genera nella seconda.

## Investimenti

Gli investimenti lordi realizzati al 31 marzo 2026 dal Gruppo ammontano complessivamente a 25,8 milioni di euro (di cui 24,2 milioni riferiti al gruppo Piaggio) rispetto a 40,8 milioni di euro effettuati nel corso dei primi tre mesi del 2025. Tali investimenti si riferiscono per 15,2 milioni di euro ad attività immateriali (22,3 milioni di euro nel corso dei primi tre mesi del 2025) e 10,6 milioni di euro in attività materiali (rispetto a 18,5 milioni di euro rilevati nel corrispondente periodo del precedente esercizio).

## Prospetto dei flussi di cassa del Gruppo Immsi

In migliaia di euro	31.03.2026	31.03.2025
<b>Attività operative</b>		
Risultato prima delle imposte	2.102	4.760
Ammortamento attività materiali (inclusi investimenti immobiliari)	16.767	17.082
Ammortamento attività immateriali	21.931	21.246
Accantonamento a fondi rischi e per trattamento di quiescenza e simili	4.516	4.996
Svalutazioni / (Ripristini valutazioni al <i>fair value</i> )	(135)	662
Minusvalenze / (Plusvalenze) su cessione attività materiali (inclusi investimenti immobiliari)	0	(66)
Proventi finanziari	(431)	(318)
Oneri finanziari	18.199	17.436
Ammortamento dei contributi pubblici	(2.551)	(1.926)
Variazione nel capitale circolante	(22.877)	(70.004)
Variazione fondi non correnti ed altre variazioni	(7.208)	(2.509)
<b>Disponibilità generate dall'attività operativa</b>	<b>30.313</b>	<b>(8.641)</b>
Interessi passivi pagati	(10.990)	(11.008)
Imposte pagate	(5.566)	(6.683)
<b>Flusso di cassa delle attività operative</b>	<b>13.757</b>	<b>(26.332)</b>
<b>Attività d'investimento</b>		
Acquisizione di società controllate, al netto delle disponibilità liquide	(302)	(1.530)
Investimento in attività materiali (inclusi investimenti immobiliari)	(10.595)	(18.448)
Prezzo di realizzo, o valore di rimborso, di attività materiali (inclusi investimenti immobiliari)	37	351
Investimento in attività immateriali	(15.225)	(22.347)
Prezzo di realizzo, o valore di rimborso, di attività immateriali	6	216
Interessi incassati	372	248
Contributi pubblici incassati	401	559
Dividendi da partecipazioni	23	0
<b>Flusso di cassa delle attività d'investimento</b>	<b>(25.283)</b>	<b>(40.951)</b>
<b>Attività di finanziamento</b>		
Variazione altre attività finanziarie	(7.563)	(2.654)
Finanziamenti ricevuti	149.329	121.733
Esborso per restituzione di finanziamenti	(52.997)	(58.546)
Rimborso diritti d'uso	(2.460)	(3.209)
<b>Flusso di cassa delle attività di finanziamento</b>	<b>86.309</b>	<b>57.324</b>
<b>Incremento / (Decremento) nelle disponibilità liquide</b>	<b>74.783</b>	<b>(9.959)</b>
<b>Saldo iniziale</b>	<b>155.795</b>	<b>157.384</b>
Delta cambi	202	(4.652)
<b>Saldo finale</b>	<b>230.780</b>	<b>142.773</b>

Il presente schema evidenzia le determinanti della variazione delle disponibilità liquide che al 31 marzo 2026 ammontano a 231 milioni di euro (145,5 milioni al 31 marzo 2025), al lordo degli scoperti bancari a breve termine. Al 31 marzo 2026 il Gruppo ha in essere scoperti bancari a breve termine per circa 0,2 milioni di euro (2,7 milioni di euro alla fine del primo trimestre 2025).

## Patrimonio netto totale e del Gruppo Immsi

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

In migliaia di euro	Patrimonio netto consolidato di Gruppo	Capitale e riserve di terzi	Totale patrimonio netto consolidato di Gruppo e di terzi
<b>Saldi al 1° gennaio 2026</b>	<b>195.675</b>	<b>154.872</b>	<b>350.547</b>
Altre variazioni	(8.962)	8.616	(346)
Risultato netto complessivo del periodo	825	3.033	3.858
<b>Saldi al 31 marzo 2026</b>	<b>187.538</b>	<b>166.521</b>	<b>354.059</b>

## Le risorse umane

Il personale del Gruppo Immsi al 31 marzo 2026, ammonta a 6.477 unità, suddivise tra settore immobiliare e holding con 53 unità, settore industriale (gruppo Piaggio) con 6.167 unità e settore navale (Intermarine S.p.A.) con 257 unità.

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

### Risorse umane per categoria

in unità	31.03.2026			
	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Totale Gruppo
Dirigenti	4	113	5	122
Quadri e impiegati	26	2.129	159	2.314
Operai	23	3.925	93	4.041
<b>TOTALE</b>	<b>53</b>	<b>6.167</b>	<b>257</b>	<b>6.477</b>
in unità	31.12.2025			
	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Totale Gruppo
Dirigenti	4	112	6	122
Quadri e impiegati	26	2.155	156	2.337
Operai	20	3.235	85	3.340
<b>TOTALE</b>	<b>50</b>	<b>5.502</b>	<b>247</b>	<b>5.799</b>
in unità	Variazioni			
	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Totale Gruppo
Dirigenti	0	1	-1	0
Quadri e impiegati	0	-26	3	-23
Operai	3	690	8	701
<b>TOTALE</b>	<b>3</b>	<b>665</b>	<b>10</b>	<b>678</b>

## Risorse umane per area geografica

in unità	31.03.2026			
	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Totale Gruppo
Italia	53	3.390	257	3.700
Resto d'Europa	0	132	0	132
Resto del Mondo	0	2.645	0	2.645
<b>TOTALE</b>	53	6.167	257	6.477
in unità	31.12.2025			
	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Totale Gruppo
Italia	50	2.975	247	3.272
Resto d'Europa	0	136	0	136
Resto del Mondo	0	2.391	0	2.391
<b>TOTALE</b>	50	5.502	247	5.799
in unità	Variazioni			
	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Totale Gruppo
Italia	3	415	10	428
Resto d'Europa	0	-4	0	-4
Resto del Mondo	0	254	0	254
<b>TOTALE</b>	3	665	10	678

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 2025.

## 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	31.03.2026	in %	31.03.2025	in %	Variazione	in %
Ricavi netti	376		472		-96	-20,3%
Risultato operativo ante ammortamenti e costi di impairment (EBITDA)	-2.027	n/s	-2.030	n/s	3	0,1%
Risultato operativo (EBIT)	-2.472	n/s	-2.451	n/s	-21	-0,9%
Risultato prima delle imposte	-6.824	n/s	-7.045	n/s	221	3,1%
Risultato di periodo inclusa la quota di terzi	-5.367	n/s	-6.501	n/s	1.134	17,4%
Risultato di periodo del Gruppo (consolidabile)	-3.970	n/s	-4.834	n/s	864	17,9%
Posizione finanziaria netta	-339.715		-333.883		-5.832	-1,7%
Personale (unità)	53		56		-3	-5,4%

Complessivamente il **settore immobiliare e holding** presenta al 31 marzo 2026 un risultato netto consolidabile negativo pari a circa 3,9 milioni di euro, in miglioramento di circa 0,9 milioni di euro rispetto al dato contabilizzato nel corso del primo trimestre 2025.

L'indebitamento finanziario netto del settore risulta negativo per 339,7 milioni di euro, in incremento sia rispetto al valore al 31 dicembre 2025 (-334,7 milioni di euro), sia rispetto a negativi 333,9 milioni di euro al 31 marzo 2025.

La **Capogruppo Immsi S.p.A.** registra a livello economico un risultato netto negativo di periodo pari a circa 0,7 milioni di euro, rispetto a negativi 0,9 milioni di euro al 31 marzo 2025;

La posizione finanziaria netta si attesta al 31 marzo 2026 a negativi 31,1 milioni di euro, rispetto a negativi 26,7 milioni di euro rilevati al 31 dicembre 2025 su cui hanno influito principalmente la gestione finanziaria e operativa della Società ed il rafforzamento patrimoniale sottoscritto nella società controllata ISM Investimenti S.p.A. attraverso la rinuncia a crediti di natura finanziaria detenuti verso le controllata.

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 2026 (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 2026 le unità complessivamente vendute ammontano a 48 in incremento di 2 unità vendute rispetto a fine esercizio 2025.

I ricavi generati dall'attività turistico-alberghiera e golfistica nei primi tre mesi del 2026 ammontano a 0,4 milioni di euro, rispetto a 0,5 milioni di euro registrati nel corrispondente periodo dell'esercizio precedente. In termini di marginalità, la società ha registrato, al 31 marzo 2026, un risultato operativo negativo di circa 1,2 milioni di euro ed una perdita netta consolidabile pari a 1,5 milioni di euro sostanzialmente allineata a quanto rilevato nel corrispondente periodo del 2025.

La posizione finanziaria netta della società mostra un indebitamento netto pari a 101,7 milioni di euro, con un assorbimento di cassa pari a circa 0,5 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2025 (quand'era pari a 101,2 milioni di euro).

Con riferimento alla controllata **Apuliae S.r.l.**, non si segnalano ulteriori aggiornamenti rispetto a quanto illustrato nella Relazione degli Amministratori e Bilancio del Gruppo Immsi al 31 dicembre 2025, alla quale si rimanda. Al 31 marzo 2026, la società a livello economico mostra una perdita netta consolidabile pari a 29 mila euro (in linea con quanto consuntivato nel pari periodo del 2025) e la posizione finanziaria netta risulta pressoché invariata rispetto al dato al 31 dicembre 2025 e negativa per circa 1 milione 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 2026 una perdita netta consolidabile per il Gruppo Immsi pari a circa 1,5 milioni di euro ed un indebitamento finanziario netto al 31 marzo 2026 pari a 145,4 milioni di euro, sostanzialmente allineato al dato al 31 dicembre 2025;
- **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 2026 una perdita netta consolidabile per il Gruppo Immsi pari a circa 0,3 milioni di euro. L'indebitamento finanziario netto al 31 marzo 2026 risulta pari a 60,6 milioni di euro rispetto a 70,5 milioni di euro al 31 dicembre 2025.

Nel corso del mese di marzo 2026, la controllante Immsi S.p.A., con lo scopo di ripatrimonializzare ISM Investimenti S.p.A., ha rinunciato a crediti di natura commerciale e finanziaria detenuti verso la controllata per un valore nominale pari a 32,5 milioni di euro apportando gli stessi ad una apposita riserva in conto futuro aumento di capitale targata Immsi.

## Settore industriale

In migliaia di euro	31.03.2026	in %	31.03.2025	in %	Variazione	in %
Ricavi netti	341.747		370.655		-28.908	-7,8%
Risultato operativo ante ammortamenti e costi di impairment (EBITDA)	57.470	16,8%	61.985	16,7%	-4.515	-7,3%
Risultato operativo (EBIT)	19.873	5,8%	24.412	6,6%	-4.539	-18,6%
Risultato prima delle imposte	8.520	2,5%	12.742	3,4%	-4.222	-33,1%
Risultato di periodo inclusa la quota di terzi	5.283	1,5%	8.728	2,4%	-3.445	-39,5%
Risultato di periodo del Gruppo (consolidabile)	2.690	0,8%	4.436	1,2%	-1.746	-39,4%
Posizione finanziaria netta	-596.955		-592.849		-4.106	-0,7%
Personale (unità)	6.167		6.074		93	1,5%

Nel corso dei primi tre mesi 2026, il gruppo Piaggio ha venduto nel mondo 108.400 veicoli, registrando un incremento dell'1,5% rispetto ai primi tre mesi dell'anno precedente, in cui i veicoli venduti erano stati 106.800.

Con riguardo alla tipologia dei prodotti la crescita dei Veicoli Commerciali (+28,9%) ha più che compensato la flessione dei veicoli Due Ruote (-8,2%).

In termini di fatturato consolidato, il gruppo Piaggio ha chiuso i primi tre mesi del 2026 con ricavi netti in flessione rispetto al corrispondente periodo del 2025 (-7,8%).

Il solo mercato in crescita è stato l'India (+3,8%; +26,6% a cambi costanti). In flessione sono risultati i rimanenti mercati: EMEA e Americas (-8,3%), Asia Pacific (-20,7%; -10,3% a cambi costanti).

Con riguardo alla tipologia dei prodotti la crescita dei Veicoli Commerciali (+6,2%) ha solo parzialmente compensato la flessione dei veicoli Due Ruote (-12,1%).

L'EBITDA consolidato risulta in flessione e pari a 57,5 milioni di euro (62,0 milioni di euro nei primi tre mesi 2025). In rapporto al fatturato, l'EBITDA risulta in leggera crescita e pari al 16,8% (16,7% nei primi tre mesi 2025).

Il Risultato Operativo (EBIT), che si è attestato a 19,9 milioni di euro, è anch'esso in flessione rispetto ai primi tre mesi 2025; rapportato al fatturato, l'EBIT è pari al 5,8% (6,6% nei primi tre mesi 2025).

Le imposte di periodo sono pari a 3,2 milioni di euro, con un'incidenza sul risultato ante imposte del 38%.

L'utile netto si attesta a 5,3 milioni di euro (1,5% sui ricavi netti) in diminuzione rispetto al risultato del corrispondente periodo del precedente esercizio, che era stato pari a 8,7 milioni di euro (2,4% sul fatturato).

L'indebitamento finanziario netto al 31 marzo 2026 risulta pari a 597,0 milioni di euro, rispetto a 577,6 milioni di euro al 31 dicembre 2025. 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 2025 l'indebitamento finanziario netto è cresciuto di circa 4,1 milioni di euro a seguito del minor contributo della gestione operativa.

## Settore navale

In migliaia di euro	31.03.2026	in %	31.03.2025	in %	Variazione	in %
Ricavi netti	26.952		14.066		12.886	91,6%
Risultato operativo ante ammortamenti e costi di impairment (EBITDA)	2.949	10,9%	553	3,9%	2.396	433,3%
Risultato operativo (EBIT)	2.293	8,5%	219	1,6%	2.074	947,0%
Risultato prima delle imposte	406	1,5%	-937	-6,7%	1.343	143,3%
Risultato di periodo inclusa la quota di terzi	136	0,5%	-805	-5,7%	941	116,9%
Risultato di periodo del Gruppo (consolidabile)	99	0,4%	-584	-4,1%	682	116,9%
Posizione finanziaria netta	-66.784		-91.425		24.641	27,0%
Personale (unità)	257		226		31	13,7%

Con riferimento al **settore navale** (Intermarine S.p.A.), la società ha sviluppato nei primi 3 mesi del 2026 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. Inoltre, nel mese di febbraio 2026, la società ha reso noto di aver avviato lo sviluppo di un innovativo veicolo autonomo di superficie (USV – *Unmanned Surface Vehicle*) per la Marina Militare, con elevate capacità modulari che permetteranno l'integrazione di molteplici differenti tipologie di sistemi e sensori.

Parallelamente, Intermarine ha continuato a sviluppare il Piano Investimenti rivolto all'adeguamento strutturale della capacità produttiva del cantiere di Sarzana.

Con riferimento ai dati economici, nel corso dei primi tre mesi del 2026 i ricavi netti di vendita (composti da fatturato e variazione dei lavori in corso su ordinazione) si sono attestati a 27 milioni di euro, rispetto ai 14,1 milioni di euro del corrispondente periodo del 2025. 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 25 milioni di euro (11,1 milioni nel corso dei primi tre mesi del 2025),
- le divisioni *Fast Ferries* e *Yacht*, con complessivi 2 milioni di euro (3 milioni nel corso dei primi tre mesi del 2025).

A fronte di quanto in precedenza esposto si è registrato un risultato operativo (EBIT) nei primi tre mesi del 2026 positivo per 2,3 milioni di euro, in incremento di circa 2,1 milioni di euro rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio. A livello di risultato ante imposte si è registrato un utile di 0,4 milioni di euro (rispetto ad un risultato ante imposte negativo per 0,9 milioni di euro nel corrispondente periodo del 2025) mentre il risultato netto consolidabile per il Gruppo Immsi risulta essere al 31 marzo 2026 pari a positivi 0,1 milioni di euro, rispetto ad una perdita di 0,6 milioni di euro registrata nel corrispondente periodo del precedente esercizio.

Il valore complessivo del portafoglio ordini della società si attesta al 31 marzo 2026 a circa 1.170,8 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 66,8 milioni di euro al 31 marzo 2026, risulta in decremento sia rispetto al saldo al 31 dicembre 2025, pari a 74,3 milioni di euro che rispetto al saldo di 91,4 milioni di euro del 31 marzo 2025.

## **Eventi successivi al 31 marzo 2026 ed evoluzione prevedibile della gestione**

In data 30 aprile 2026 Il Presidente della Repubblica, Sergio Mattarella, ha aperto le celebrazioni della Festa del Lavoro 2026 con una visita allo stabilimento Piaggio di Pontedera (PI), uno dei simboli della creatività e dell'operosità italiana.

Al suo arrivo, il Capo dello Stato è stato accolto da Matteo Colaninno e Michele Colaninno, rispettivamente Presidente esecutivo e Amministratore delegato del Gruppo Piaggio.

Insieme a loro, ha visitato l'officina della fabbrica, cuore storico del gruppo, osservando le linee di montaggio e le fasi di assemblaggio degli scooter, tra cui la Vespa, che quest'anno compie 80 anni. Il percorso si è poi concluso con la visita al Museo Piaggio.

In data 8 maggio 2026 la Presidente del Parlamento Europeo Roberta Metsola ha visitato lo stabilimento del gruppo Piaggio di Pontedera e le linee produttive, accompagnata dal Presidente del gruppo Piaggio Matteo Colaninno e dall'Amministratore Delegato del gruppo Piaggio Michele Colaninno.

Con riferimento al **settore industriale**, innovazione, competitività, sicurezza, sostenibilità e responsabilità sociale restano al centro della strategia di sviluppo del gruppo Piaggio, orientandolo nella sua mission di offrire soluzioni sempre più avanzate alle mutevoli esigenze di mobilità delle persone nei paesi avanzati come in quelli in via di sviluppo, nelle metropoli come nelle province. Nell'attuale contesto geopolitico ed economico, Piaggio continuerà quindi ad operare per crescere ed investire in quest'ottica, puntando a consolidare ulteriormente il proprio ruolo tra i leader di settore, confermando inoltre il proprio impegno sulle tematiche ESG.

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.