

IMMSI Società per Azioni

Capitale Sociale 178.464.000 euro i.v.

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

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

***Relazione finanziaria semestrale
del
Gruppo Immsi
al
30 giugno 2013***

Indice:

ORGANI SOCIALI.....	pag. 5	
RELAZIONE INTERMEDIA SULLA GESTIONE DEL GRUPPO IMMSI.....	pag. 7	
GRUPPO IMMSI		
- Bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2013.....	pag. 37	
- Note illustrative sui prospetti contabili consolidati al 30 giugno 2013.....	pag. 44	
- Elenco delle imprese incluse nel bilancio consolidato e delle partecipazioni	pag. 94	
- Operazioni con società del Gruppo e Parti Correlate.....	pag. 97	
ATTESTAZIONE DEL BILANCIO SEMESTRALE ABBREVIATO AI SENSI DELL'ART. 154 BIS DEL D.LGS. 58/98.....		pag. 98
RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE.....	pag. 99	

ORGANI SOCIALI

Il Consiglio di Amministrazione ed il Collegio Sindacale di Immsi S.p.A. sono stati nominati con delibera assembleare dell'11 maggio 2012 e rimarranno in carica sino alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio che chiuderà al 31 dicembre 2014.

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Roberto Colaninno	Presidente
Carlo d'Urso	Vice Presidente
Michele Colaninno	Amministratore Delegato
Matteo Colaninno	Consigliere
Rita Ciccone	Consigliere
Giorgio Cirila	Consigliere
Giovanni Sala	Consigliere
Enrico Maria Fagioli Marzocchi	Consigliere
Ruggero Magnoni	Consigliere

COLLEGIO SINDACALE

Alessandro Lai	Presidente
Daniele Girelli	Sindaco Effettivo
Leonardo Losi	Sindaco Effettivo
Gianmarco Losi	Sindaco Supplente
Elena Fornara	Sindaco Supplente

SOCIETA' DI REVISIONE

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

DIRETTORE GENERALE

Michele Colaninno

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

COMITATO PER LA REMUNERAZIONE

Giovanni Sala
Giorgio Ciria
Carlo d'Urso

Presidente

COMITATO CONTROLLO E RISCHI

Giovanni Sala
Rita Ciccone
Giorgio Ciria

Presidente

ORGANISMO DI VIGILANZA

Marco Reboa
Alessandro Lai
Maurizio Strozzi

Presidente

LEAD INDEPENDENT DIRECTOR

Giovanni Sala

AMMINISTRATORE INCARICATO

Michele Colaninno

RESPONSABILE INTERNAL AUDIT

Maurizio Strozzi

DIRIGENTE PREPOSTO

Andrea Paroli

INVESTOR RELATOR

Massimiliano Mattiotti

Relazione intermedia sulla gestione del Gruppo Immsi

La presente Relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2013 è stata redatta ai sensi del D. Lgs. 58/1998 e successive modifiche, nonché del Regolamento Emittenti emanato dalla Consob.

Questa Relazione è stata predisposta nel rispetto dei Principi Contabili Internazionali (“IFRS”) emessi dall’*International Accounting Standards Board* (“IASB”) ed omologati dall’Unione Europea ed è stata redatta secondo lo IAS 34 – *Bilanci intermedi*, applicando gli stessi principi contabili adottati nella redazione del Bilancio consolidato al 31 dicembre 2012 del Gruppo Immsi, ad eccezione di quanto descritto nelle Note illustrative - paragrafo “Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicati dal 1° gennaio 2013”. In particolare:

- in data 12 maggio 2011 lo IASB ha emesso il principio *IFRS 13 – Misurazione del fair value* che chiarisce come deve essere determinato il *fair value* ai fini del bilancio e si applica a tutti i principi IFRS che richiedono o permettono la misurazione del *fair value* o la presentazione di informazioni basate sul *fair value*: il principio è applicabile in modo prospettico dal 1° gennaio 2013;
- in data 16 giugno 2011 lo IASB ha emesso un emendamento allo *IAS 1 – Presentazione del bilancio* per richiedere alle imprese di raggruppare tutti i componenti presentati tra gli Altri utili/(perdite) complessivi a seconda che essi possano o meno essere riclassificati successivamente a Conto economico: l’emendamento è applicabile dagli esercizi aventi inizio dopo o dal 1° luglio 2012.

Si ricorda, inoltre, che il Gruppo aveva adottato in via anticipata il principio IAS 19 *revised* a partire dal 30 giugno 2012.

Si è infine tenuto conto anche delle interpretazioni dell’*International Financial Reporting Interpretations Committee* (“IFRIC”), precedentemente denominato *Standing Interpretations Committee* (“SIC”).

Informazioni sulla gestione

Nel corso del primo semestre 2013, il Gruppo Immsi presenta ricavi netti e risultati operativi in contrazione rispetto all’esercizio precedente, anche a seguito del permanere di un contesto macroeconomico di riferimento di grande incertezza, che ha riguardato in modo particolare il mercato domestico anche a causa di una prolungata flessione della propensione al consumo avvertita nel settore dei veicoli a motore.

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

Rimandando a quanto esposto successivamente nel presente documento per una più ampia descrizione di quanto sotto riportato, si ricorda 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.p.A., Pietra S.r.l. e RCN Finanziaria S.p.A.;
- il “settore industriale” comprende le società appartenenti al gruppo Piaggio; mentre
- il “settore navale” comprende Intermarine S.p.A. e le altre società minori da questa controllate od a questa collegate. A riguardo, si ricorda come all’interno della società sia stata fusa per incorporazione la controllante Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. con efficacia giuridica a far data dal 31 dicembre 2012: l’operazione non altera la comparabilità dei risultati economici e patrimoniali tra i periodi di riferimento, come più oltre specificamente indicato.

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 documento per una più ampia descrizione dei dati sotto riportati.

Il Gruppo Immsi al 30 giugno 2013

In migliaia di euro	Settore immobiliare e holding	<i>in %</i>	Settore industriale	<i>in %</i>	Settore navale	<i>in %</i>	Gruppo Immsi	<i>in %</i>
Ricavi netti	2.265		671.549		21.881		695.695	
Risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA)	-2.091	n/s	100.594	15,0%	-7.727	-35,3%	90.776	13,0%
Risultato operativo (EBIT)	-2.366	n/s	57.565	8,6%	-8.944	-40,9%	46.255	6,6%
Risultato prima delle imposte	-6.931	n/s	41.600	6,2%	-11.980	-54,8%	22.689	3,3%
Risultato di periodo inclusa la quota di terzi	-6.696	n/s	24.960	3,7%	-7.866	-35,9%	10.398	1,5%
Risultato di periodo del Gruppo (consolidabile)	-4.378	n/s	13.667	2,0%	-4.970	-22,7%	4.319	0,6%
Posizione finanziaria netta	-236.905		-458.181		-145.382		-840.468	
Personale (unità)	89		8.150		304		8.543	

Di seguito si propone la medesima tabella riferita al primo semestre dello scorso esercizio, il confronto tra i due periodi in oggetto è esposto nel commento specifico successivamente presentato in relazione ai singoli settori:

Il Gruppo Immsi al 30 giugno 2012

In migliaia di euro	Settore immobiliare e holding	<i>in %</i>	Settore industriale	<i>in %</i>	Settore navale	<i>in %</i>	Gruppo Immsi	<i>in %</i>
Ricavi netti	2.178		764.076		33.500		799.754	
Risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA)	-2.853	n/s	114.412	15,0%	-16.593	-49,5%	94.966	11,9%
Risultato operativo (EBIT)	-3.155	n/s	71.676	9,4%	-18.323	-54,7%	50.198	6,3%
Risultato prima delle imposte	-7.741	n/s	56.332	7,4%	-21.504	-64,2%	27.087	3,4%
Risultato di periodo inclusa la quota di terzi	-5.789	n/s	33.792	4,4%	-12.480	-37,3%	15.523	1,9%
Risultato di periodo del Gruppo (consolidabile)	-4.087	n/s	18.290	2,4%	-7.885	-23,5%	6.318	0,8%
Posizione finanziaria netta	-210.584		-384.004		-142.740		-737.328	
Personale (unità)	93		8.349		308		8.750	

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

Indicatori alternativi di *performance* “non-GAAP”

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

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 2012 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;
- **Indebitamento finanziario netto**: rappresentato dalle passività finanziarie (correnti e non correnti), ridotte della cassa e delle altre disponibilità liquide equivalenti, nonché degli altri crediti finanziari (correnti e non correnti). Non concorrono, invece, alla determinazione dell’Indebitamento finanziario netto le altre attività e passività finanziarie originate dalla valutazione al *fair value* di strumenti finanziari derivati designati di copertura e l’adeguamento al *fair value* delle relative poste coperte. Tra gli schemi contenuti nella presente Relazione è inserita una tabella che evidenzia la composizione di tale aggregato. A riguardo, in conformità con la raccomandazione del CESR del 10 febbraio 2005 “Raccomandazione per l’attuazione uniforme del regolamento della Commissione Europea sui prospetti informativi”, si segnala che l’indicatore così formulato rappresenta quanto monitorato dal *management* del Gruppo e che lo stesso differisce da quanto suggerito dalla Comunicazione Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006 in quanto include anche la quota non corrente dei crediti finanziari.

Il settore immobiliare e holding

In migliaia di euro	30.06.2013	30.06.2012	Variazione	in %
Ricavi netti	2.265	2.178	87	4,0%
Risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA)	-2.091	-2.853	762	26,7%
Risultato operativo (EBIT)	-2.366	-3.155	789	25,0%
Risultato prima delle imposte	-6.931	-7.741	810	10,5%
Risultato di periodo inclusa la quota di terzi	-6.696	-5.789	-907	-15,7%
Risultato di periodo del Gruppo (consolidabile)	-4.378	-4.087	-291	-7,1%
Posizione finanziaria netta	-236.905	-210.584	-26.321	-12,5%
Personale (unità)	89	93	-4	-4,3%

Il "settore immobiliare e holding" espone, al netto delle elisioni infragrupo e per le spettanze consolidabili, alcuni tra i principali dati di sintesi di Immsi S.p.A., Immsi Audit S.c.a r.l., ISM Investimenti S.p.A., Is Molas S.p.A., Apuliae S.p.A., Pietra S.r.l. e RCN Finanziaria S.p.A..

Complessivamente il **settore immobiliare e holding** presenta nel corso del primo semestre 2013 un risultato netto consolidabile negativo pari a circa 4,4 milioni di euro (-4,1 milioni nel corrispondente periodo del precedente esercizio) ed una Posizione finanziaria netta negativa pari a circa 236,9 milioni di euro, rispetto a 237,3 milioni di euro e 210,6 milioni di euro rispettivamente al 31 dicembre 2012 ed al 30 giugno 2012. A riguardo si segnala che – in considerazione del fatto che la situazione patrimoniale ed economica elaborata dalle società appartenenti al settore oggetto di commento è stata redatta ai fini della redazione della presente Relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2013 del Gruppo Immsi – tali società non hanno effettuato specifiche analisi relative alla recuperabilità del valore di carico delle partecipazioni detenute in società controllate, in quanto integralmente consolidate all'interno del Bilancio consolidato della Capogruppo e pertanto completamente elise - insieme alle eventuali rettifiche ai relativi valori di carico, eventualmente derivanti dalle predette analisi di recuperabilità - in sede di consolidamento. Di seguito si fornisce una descrizione dell'evoluzione della gestione delle principali società appartenenti al settore oggetto di commento nel corso del primo semestre 2013.

La **Capogruppo Immsi S.p.A.** registra a livello economico un risultato netto positivo pari a circa 18,1 milioni di euro, rispetto a circa 15 milioni di euro al 30 giugno 2012, principalmente a fronte delle maggiori componenti finanziarie positive di reddito realizzate nel corso del primo semestre 2013 rispetto allo stesso periodo dello scorso esercizio. In particolare, i dividendi distribuiti nel mese di maggio 2013 dalla società controllata Piaggio & C. S.p.A. ed incassati da Immsi S.p.A. sono ammontati a circa 18,1 milioni di euro rispetto a circa 16,2 milioni del primo semestre 2012, a fronte dell'incremento del dividendo per azione passato a 0,092 euro per azione (0,082 euro per azione nel corso del precedente esercizio), a parità del numero di azioni Piaggio & C. S.p.A. detenute da Immsi S.p.A. (pari a circa 197,2 milioni). Sempre nel mese di maggio 2013, la Società ha inoltre incassato circa 251 mila euro in relazione ai dividendi riferiti alle circa 2.788 mila azioni Unicredit detenute in portafoglio, con una cedola pari a 0,09 euro per azione.

Con riferimento alle componenti non finanziarie di reddito, si segnala che i ricavi netti conseguiti nel corso del primo semestre 2013 derivanti dalla gestione immobiliare e di servizi ammontano a 2,4 milioni di euro, sostanzialmente costanti rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio.

Il Patrimonio netto della Capogruppo Immsi S.p.A. al 30 giugno 2013 risulta pari a circa 423,4 milioni di euro mentre l'Indebitamento finanziario netto si attesta a 54,4 milioni di euro, in riduzione di circa 13 milioni di euro rispetto al dato al 31 dicembre 2012: tale miglioramento deriva principalmente dal predetto incasso dei dividendi distribuiti nel mese di maggio 2013 dalla società controllata Piaggio & C. S.p.A. (pari a circa 18,1 milioni di euro), al netto dell'assorbimento di cassa legato alla gestione operativa della Società ed alla copertura del fabbisogno finanziario temporaneo di alcune società controllate. A riguardo, si ricorda inoltre che Immsi S.p.A. non ha distribuito dividendi nel corso del primo semestre del 2013 (relativi all'utile di esercizio 2012) mentre nel corso del primo semestre del 2012, Immsi S.p.A. aveva distribuito dividendi (relativi all'utile di esercizio 2011) pari a 0,03 euro per azione ordinaria per un totale esborso di 10.216 mila euro.

In merito alle ulteriori iniziative nel settore immobiliare ed in particolare con riferimento alla società controllata **Is Molas S.p.A.**, che gestisce un complesso turistico, alberghiero e sportivo in Pula (Cagliari), si segnala che nel mese di febbraio 2013 è stato siglato il contratto di appalto con una primaria impresa di costruzione, mentre nel mese di marzo è stata effettuata la consegna dei lavori con relativa apertura dei cantieri per la realizzazione di un primo lotto di 15 ville e del primo stralcio delle opere di urbanizzazione mentre, dal punto di vista commerciale, è proseguita l'attività di commercializzazione della componente residenziale del progetto.

Con riferimento ai risultati del periodo, nel corso del primo semestre 2013 si sono registrati ricavi netti pari a circa 0,9 milioni di euro, in aumento del 17,8% rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio, prevalentemente a seguito di un incremento delle presenze rispetto al primo semestre del 2012: l'attività golfistica ha invece parzialmente risentito delle avversità meteorologiche verificatesi nei primi mesi dell'anno. In termini di marginalità, la società ha registrato nel corso del primo semestre 2013 un risultato operativo negativo pari a circa 1,9 milioni di euro (-2,7 milioni nel primo semestre 2012) ed una perdita netta consolidabile per il Gruppo Immsi pari a 1,3 milioni di euro (-1,7 milioni nel primo semestre 2012).

La Posizione finanziaria netta della società mostra un indebitamento netto pari a 43,3 milioni di euro, con un assorbimento di cassa pari a 1,4 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2012, principalmente in relazione al negativo contributo dell'autofinanziamento: a riguardo si ricorda che nel mese di gennaio 2013, il socio ISM Investimenti S.p.A. ha versato 0,9 milioni di euro in relazione all'esercizio del proprio diritto di prelazione sulla quota inoptata della prima *tranche* di aumento di capitale pari a 6 milioni di euro (inclusivo di quota capitale e sovrapprezzo), relativamente al quale nel mese di dicembre 2012 lo stesso socio aveva esercitato integralmente il proprio diritto di opzione versando 5,1 milioni di euro. Tale aumento di capitale ha avuto lo scopo di dotare la controllata Is Molas S.p.A. delle risorse finanziarie necessarie a consentire l'avvio della fase di *start-up* del proprio progetto di sviluppo immobiliare.

Con riferimento al **Progetto Pietra Ligure**, nel corso del primo semestre dell'esercizio 2013 si è proceduto prevalentemente alla prosecuzione di tutte le attività necessarie a dare esauriva risposta alle osservazioni e prescrizioni degli Enti partecipanti alla Conferenza di Servizi e derivanti dalla disamina effettuata dai suddetti Enti al Progetto Definitivo depositato ai sensi dell'art. 6 del D.P.R. 509/1997 – Decreto Burlando. Sono inoltre proseguiti gli incontri con i professionisti, con l'Amministrazione Comunale nonché con gli uffici Regionali e del Demanio Marittimo sui temi della messa a punto finale della documentazione di riferimento del progetto e dell'intervento. In data 8 aprile 2013, il Consiglio Comunale di Pietra Ligure ha approvato il Progetto Definitivo di cui all'art. 6 del Decreto Burlando: tale passaggio in Consiglio Comunale era stato richiesto dalla Regione Liguria prima della convocazione della Conferenza di Servizi Referente sempre ex art. 6 Decreto Burlando. In data 26 aprile 2013, inoltre, il Comune di Pietra Ligure ha convocato per il 16 maggio 2013 la predetta Conferenza di Servizi Referente per l'esame della richiesta di concessione demaniale marittima per la costruzione e gestione di un porto turistico nelle aree su cui insiste il progetto. In data 16 maggio 2013 si è svolta la suddetta Conferenza di Servizi Referente nel corso della quale, a fronte della sostanziale conferma della condivisione del Progetto, sono stati richiesti

alcuni approfondimenti in tema di miglioramento della sicurezza per l'accesso (ingresso e uscita dal porto turistico) delle imbarcazioni: a partire dal 16 maggio 2013 hanno quindi iniziato a decorrere i 150 giorni previsti dalla procedura per la definitiva chiusura del procedimento con la Conferenza di Servizi Deliberante. Nel corso di questo periodo il *team* dei professionisti incaricati procederà al completamento della documentazione richiesta dalla Conferenza di Servizi in risposta a quanto evidenziato nella seduta del 16 maggio u.s..

Con riferimento alla controllata **Apuliae S.p.A.**, non si segnalano ulteriori aggiornamenti rispetto a quanto illustrato nella Relazione degli Amministratori e Bilancio del Gruppo Immsi al 31 dicembre 2012, alla quale si rimanda.

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 63,18% e socio unico di Intermarine S.p.A., presenta una perdita netta consolidabile per il Gruppo Immsi pari a circa 1 milione di euro (-0,8 nel corso del primo semestre 2012) ed un Indebitamento finanziario netto al 30 giugno 2013 pari a 102,9 milioni di euro, in aumento di circa 9,8 milioni rispetto al dato al 31 dicembre 2012 (pari a 93,1 milioni di euro): tale incremento è prevalentemente relativo alla ricapitalizzazione per complessivi 10 milioni di euro della controllata Intermarine S.p.A. operata attraverso la conversione di crediti finanziari vantati nei confronti della controllata in riserve di Patrimonio netto della stessa;
- **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., presenta una perdita netta consolidabile per il Gruppo Immsi pari a circa 1 milione di euro (sostanzialmente in linea con il dato fatto registrare nel corso del primo semestre 2012) ed un Indebitamento finanziario netto al 30 giugno 2013 pari a 58,2 milioni di euro, in aumento di circa 1,4 milioni di euro rispetto al dato al 31 dicembre 2012 principalmente a seguito del predetto esborso di 0,9 milioni di euro in relazione all'esercizio del proprio diritto di prelazione sulla quota inoptata della prima *tranche* di aumento di capitale della controllata Is Molas S.p.A..

Il settore industriale: gruppo Piaggio

In migliaia di euro	30.06.2013	in %	30.06.2012	in %	Variazione	in %
Ricavi netti	671.549		764.076		-92.527	-12,1%
Risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA)	100.594	15,0%	114.412	15,0%	-13.818	-12,1%
Risultato operativo (EBIT)	57.565	8,6%	71.676	9,4%	-14.111	-19,7%
Risultato prima delle imposte	41.600	6,2%	56.332	7,4%	-14.732	-26,2%
Risultato di periodo inclusa la quota di terzi	24.960	3,7%	33.792	4,4%	-8.832	-26,1%
Risultato di periodo del Gruppo (consolidabile)	13.667	2,0%	18.290	2,4%	-4.623	-25,3%
Posizione finanziaria netta	-458.181		-384.004		-74.177	-19,3%
Personale (unità)	8.150		8.349		-199	-2,4%

Con riferimento al **settore industriale**, nel corso del primo semestre 2013 il gruppo Piaggio ha venduto nel mondo 298.500 veicoli, con una riduzione in termini di volumi pari a circa il 5,4% rispetto al primo semestre dell'anno precedente, in cui i veicoli venduti erano stati 315.400. In forte crescita sono risultati i veicoli venduti in India (+20,4%) grazie alla piena operatività dello stabilimento Vespa, le cui vendite sono iniziate nel secondo trimestre 2012. In flessione sono risultati invece i volumi realizzati nell'area Asia Pacific (-4,6%) e quelli dell'area EMEA e Americas (-20,7%). Con riguardo alla tipologia dei prodotti venduti la flessione è principalmente concentrata nei veicoli due ruote (-6,8%).

Le vendite di veicoli due ruote sono state influenzate da un contesto di mercato e da uno scenario competitivo particolarmente complesso, per lo meno per quanto concerne i mercati europei. In particolare, il mercato due ruote in EMEA ha registrato una flessione pari a circa il 16% (-20% relativamente agli scooter e -8% relativamente alle moto). All'interno dell'area EMEA, il gruppo Piaggio ha mantenuto la *leadership* di mercato con una quota del 17%. Ottimi risultati di vendita sono stati ottenuti dal gruppo sul mercato americano (+12,9%) ed in India dove le vendite della Vespa hanno raggiunto le 25.400 unità. Le vendite di veicoli commerciali hanno evidenziato complessivamente una leggera flessione (-2,2%). Molto più marcato è risultato il calo dell'area EMEA e Americas a seguito della contemporanea flessione di tutti i mercati di riferimento quali Germania (-9,6%), Francia (-9,2%), Spagna (-9%) ed Italia (-22,5%).

In termini di fatturato consolidato, il gruppo ha chiuso il primo semestre del 2013 con ricavi netti in flessione del 12,1% rispetto al corrispondente periodo del 2012 e pari a 671,5 milioni di euro. L'India ha conseguito un lieve aumento del fatturato (+0,5%) mentre sono invece risultati in flessione i ricavi sia dell'area Asia Pacific (-4%) che dell'area EMEA e Americas (-17,8%). Con riguardo alla tipologia dei prodotti, la flessione è stata pari al 10,1% per i veicoli commerciali ed al 12,8% per i veicoli due ruote. Conseguentemente l'incidenza sul fatturato complessivo dei veicoli due ruote è passata dal 73,5% del primo semestre del 2012 all'attuale 72,9%; viceversa, l'incidenza dei veicoli commerciali è aumentata dal 26,5% al 27,1%.

Il Risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA) del gruppo Piaggio risulta in diminuzione in valore assoluto rispetto al primo semestre 2012 (100,6 milioni di euro nel primo semestre 2013 rispetto a 114,4 milioni di euro nel primo semestre 2012) ma costante in rapporto ai ricavi netti e pari al 15% in entrambi i periodi considerati. In termini di Risultato operativo (EBIT), la *performance* del semestre in corso è risultata anch'essa in flessione in valore assoluto rispetto ai primi sei mesi

del 2012, con un EBIT consolidato pari a 57,6 milioni di euro (71,7 milioni nel corso del primo semestre del precedente esercizio) ed in riduzione in rapporto al fatturato, dal 9,4% del primo semestre dello scorso anno all'8,6% del primo semestre 2013, con ammortamenti per 43 milioni di euro (in aumento di 0,3 milioni di euro, ovvero +0,7% rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio).

Il risultato delle attività finanziarie del gruppo evidenzia un peggioramento rispetto al primo semestre dello scorso esercizio, registrando oneri finanziari netti per 16 milioni di euro (15,3 milioni di euro nel primo semestre 2012): tale incremento, mitigato dalla capitalizzazione di 2,4 milioni di euro di oneri finanziari effettuata in applicazione del principio contabile IAS 23, è influenzato dalla crescita dell'indebitamento del gruppo, dall'aumento del *cost of funding*, dal negativo impatto della gestione valutaria e dalla minore rivalutazione della partecipazione nella *joint venture* in Cina rispetto al primo semestre dell'esercizio 2012.

In considerazione delle dinamiche sopra esposte, nel primo semestre del 2013 il risultato ante imposte del gruppo Piaggio è risultato pari a 41,6 milioni di euro (-26,2% rispetto al primo semestre 2012) ed il risultato di periodo inclusa la quota di terzi è pari a 25 milioni di euro (-26,1% rispetto al primo semestre 2012). Le imposte di periodo – determinate in applicazione dei principi IAS sulla base del *tax rate* medio atteso per l'intero esercizio – rappresentano un costo pari a 16,6 milioni di euro (22,5 milioni di euro al 30 giugno 2012), con un'incidenza sul risultato ante imposte del 40% (allineato a quanto registrato nel corso del primo semestre del 2012).

L'indebitamento finanziario netto del gruppo al 30 giugno 2013 risulta pari a 458,2 milioni di euro, rispetto a 391,8 milioni al 31 dicembre 2012. Al 30 giugno 2012, tale dato risultava pari a 384 milioni di euro.

L'incremento di 66,3 milioni di euro rispetto al dato al 31 dicembre 2012 è dovuto principalmente al programma di investimenti sostenuto dal gruppo, alla distribuzione di dividendi ed all'incremento del capitale circolante, solo parzialmente compensati dal positivo andamento del *cash-flow* operativo. In particolare, il *cash-flow* operativo (definito dal risultato netto, depurato da costi e proventi non monetari) è stato pari a 66 milioni di euro, la dinamica del capitale circolante ha assorbito cassa per circa 60,4 milioni di euro mentre le attività di investimento hanno assorbito risorse finanziarie per un totale di 36,3 milioni di euro. L'impatto sul *cash-flow* della distribuzione dei dividendi avvenuta a maggio 2013 è stato pari a circa 33,1 milioni di euro mentre quello relativo all'acquisto di azioni proprie è stato pari a 1 milione di euro.

Lo scenario di mercato

Business 2 Ruote

Il mercato mondiale delle due ruote a motore nel primo semestre 2013 ha segnato un'ulteriore contrazione attestandosi poco sopra i 23 milioni di veicoli venduti e registrando un calo del 2,3% rispetto allo stesso periodo del 2012.

Il mercato indiano ha arrestato la propria crescita segnando un leggero calo (-0,7%) e chiudendo a 6,9 milioni di unità vendute – confermandosi tuttavia il primo mercato mondiale – mentre il mercato della Repubblica Popolare Cinese ha registrato anche nel primo semestre del 2013 una diminuzione delle vendite dell'8,9%, attestandosi a 5,7 milioni di veicoli venduti.

Dopo un anno di calo, l'area asiatica denominata Asean 5 è tornata a crescere di circa il 2,5% raggiungendo un totale unità vendute di poco superiore ai 7 milioni. Il paese più importante di quest'area, l'Indonesia, dopo il calo dello scorso anno ha segnato una crescita del 3,7% arrivando quasi a 3,9 milioni di unità e risulta rappresentare ancora il 55% delle vendite del Sud Est asiatico. Il Vietnam è rimasto il secondo mercato dell'area con volumi leggermente superiori a 1,4 milioni di unità (in crescita dell'1,3%) mentre la Thailandia ha registrato un aumento delle vendite anche nel primo semestre del 2013 e – con una crescita dell'1,7% – ha superato gli 1,1 milioni di pezzi

venduti. Infine in Malesia il mercato è rimasto sostanzialmente stabile rispetto al primo semestre del 2012 (+0,1%) chiudendo a quasi 280 mila pezzi venduti. Tra gli altri paesi dell'area asiatica il mercato di Taiwan ha continuato la propria crescita nei primi sei mesi del 2013, portando i propri volumi complessivi a quasi 302 mila pezzi e segnando la migliore *performance* nei principali mercati mondiali (+8,8%).

Il mercato nordamericano, nel primo semestre 2013, ha segnato un calo pari al 3,6% chiudendo a 288 mila veicoli venduti così come l'America Latina, che ha segnato una battuta di arresto nel primo semestre 2013 (-5,4%) a causa della diminuzione del mercato brasiliano (paese di riferimento dell'area), calato a poco più di 810 mila unità vendute (-9,3% rispetto al primo semestre 2012).

L'Europa, area di riferimento per le attività del gruppo Piaggio, ha manifestato anche nel primo semestre 2013 una contrazione, facendo registrare un calo delle vendite del mercato due ruote del 15% rispetto al 2012 (-16% considerando le vendite a Poste Italiane del 2012): a livello di comparti il *trend* dello *scooter* è stato negativo del 20% (-22% considerando le vendite a Poste Italiane del 2012) mentre il segmento moto è calato dell'8%. Nel segmento *scooter* la flessione è dovuta ancora una volta sia al mercato *over 50cc* (-17%, -20% considerando le vendite a Poste Italiane del 2012), sia al *50cc* (-24%). Tra le moto, le *over 50cc* hanno registrato un calo del 7%, mentre le *50cc* hanno presentato una flessione più marcata pari al 21%.

Il mercato dello scooter

Europa

Il mercato europeo dello *scooter* nel primo semestre 2013 si è attestato a 349.000 veicoli immatricolati, pari ad un calo delle vendite del 20% rispetto allo stesso periodo del 2012: considerando anche le immatricolazioni relative alla commessa Poste Italiane del 2012 il *trend* sarebbe stato del -22%. Le immatricolazioni sono composte da 189.000 unità di veicoli *over 50cc* e da 159.000 unità di veicoli *50cc*: il primo segmento è calato rispetto al 2012 del 17% (-20% includendo le vendite relative alla commessa Poste Italiane) mentre il secondo ha evidenziato una contrazione del 24%. Tra le nazioni principali, l'Italia rimane il mercato più importante con 73.000 unità vendute, seguita dalla Francia con 71.000 e dalla Germania con 41.000. Rimane al quarto posto la Spagna con 36.000 unità vendute, mentre il Regno Unito ne ha registrate 15.000. Anche nei primi sei mesi del 2013, il mercato italiano ha evidenziato una flessione rispetto all'anno precedente (-31%, includendo le vendite relative alla commessa Poste Italiane del giugno 2012 il *trend* sarebbe stato del -36%), quando le immatricolazioni erano state 105.000 (115.000 includendo le vendite relative alla commessa Poste Italiane). Il segmento *50cc* si è ridotto del 39% con 15.000 unità immatricolate, mentre l'*over 50cc* ha registrato 58.000 unità vendute pari a una contrazione del 28% rispetto al 2012 (-36% includendo le vendite relative alla commessa Poste Italiane). La Francia con 71.000 veicoli ha evidenziato una riduzione del 20% rispetto agli 89.000 veicoli del primo semestre dell'esercizio precedente: il calo è dovuto sia al comparto *scooter over 50cc* (-23%) che allo *scooter 50cc* (-18%). Anche il mercato tedesco ha registrato un calo (-18%) con circa 41.000 veicoli venduti nel primo semestre 2013 rispetto ai 50.000 del primo semestre 2012: il *trend* negativo è imputabile in quasi egual misura allo *scooter 50cc*, in diminuzione del 19%, ed allo *scooter over 50cc* (-16%). La Spagna con circa 36.000 immatricolazioni ha ceduto il 10% rispetto al primo semestre 2012: in particolare lo *scooter 50cc*, si è contratto sensibilmente (-26%) mentre lo *scooter over 50cc*, il comparto di gran lunga col maggior peso, ha presentato una flessione molto più contenuta (-6%). Da ultimo, dopo un 2012 positivo, il Regno Unito ha evidenziato nei primi sei mesi del 2013 un calo delle vendite del 14% raggiungendo le 15.000 unità: tale risultato è dovuto prevalentemente allo *scooter 50* (-22%), che ha subito una flessione ben più marcata rispetto allo *scooter over 50cc* (-9%).

Nord America

Il mercato *scooter* nel primo semestre 2013 non ha confermato il *trend* positivo di fine 2012,

evidenziando per contro una brusca frenata (-18%): 18.000 le unità complessivamente vendute. Il *trend* negativo è dovuto principalmente al comparto *over* 50cc le cui vendite sono calate del 26%, registrando invece una flessione meno marcata per lo *scooter* 50cc (-9%). Negli Stati Uniti (91% dell'area di riferimento) il mercato *scooter* ha fatto segnare una flessione del 21% attestandosi a 15.000 veicoli: sensibile invece la crescita del mercato canadese che, con 2.500 veicoli immatricolati nel primo semestre 2013, è cresciuto del 19%.

Sud America

Il Brasile è rimasto l'area di maggiore importanza anche per il mercato *scooter* arrivando nei primi sei mesi del 2013 a 237.500 unità, con una crescita di circa lo 0,5% rispetto al primo semestre del 2012. Le vendite di *scooter* sono state così suddivise: 212.000 unità vendute di *cub* (i.e. *scooter* a marce, +2,9% rispetto al primo semestre 2012) e 25.000 unità di *scooter* automatici (-16,5% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente).

India

Il mercato degli *scooter* automatici è cresciuto dell'8,8% nel primo semestre del 2013, attestandosi ad oltre 1,5 milioni di unità. La fascia predominante è quella di cilindrata superiore a 90cc con oltre 1,4 milioni di unità vendute nei primi sei mesi del 2013 (+11,2% rispetto al primo semestre 2012) e rappresentante circa il 92,7% del mercato totale degli *scooter* automatici. Non esiste in India un segmento di *scooter* con cilindrata 50cc.

Asia

Il mercato principale dello *scooter* nell'area Asean 5 è l'Indonesia, con oltre 3,3 milioni di pezzi, che ha registrato un calo dell'1,9% rispetto al primo semestre del 2012. Il calo è dovuto al segmento dei veicoli a marce (*cub*), diminuito del 28% ad 860 mila unità, mentre il segmento dei veicoli automatici è cresciuto di oltre il 13% (quasi 2,5 milioni). Il secondo mercato per importanza è il Vietnam, che – con una decrescita dell'1,1% - è arrivato ad oltre 1,4 milioni di pezzi suddivisi in 867 mila *cub* e 544 mila *scooter* automatici. Segue il mercato *scooter* della Thailandia, che è cresciuto del 5,6% rispetto al 2012, arrivando quasi a 540 mila *scooter* venduti. In Malesia si sono registrate 307 mila unità vendute, in aumento del 3% rispetto al 2012 (262.000 *cub* e 45.000 *scooter* automatici).

Con particolare riferimento al Vietnam, tale mercato è costituito sostanzialmente da *scooter*, non essendoci vendite rilevanti nel segmento moto. I due principali segmenti di prodotto sono i *cub* (867 mila unità nel primo semestre 2013, +0,5% rispetto al 2012) e gli automatici (*scooter* ed *autocub*) (544 mila unità vendute, +2% rispetto al 2012): non esiste un segmento di *scooter* con cilindrata 50cc. La fascia di cilindrata predominante nel segmento *cub* è quella compresa tra 51cc e 115cc, che con circa 738 mila unità vendute (in calo di 2,6 punti percentuali rispetto al 2012) rappresenta l'85% dell'intero segmento. È risultato invece in crescita del 23,6%, rispetto al primo semestre 2012, il segmento di cilindrata *over* 115cc che chiude a 129 mila unità vendute. Nei veicoli automatici la fascia di cilindrata 115cc-125cc ha raggiunto i 94 mila pezzi nel primo semestre 2013, aumentando le vendite rispetto al 2012 del 10,8%: è cresciuta del 7,8% la fascia 51cc-115cc (371 mila unità vendute nei primi sei mesi del 2013), mentre è scesa da 105 mila unità vendute a circa 79 mila pezzi la fascia *over* 125 (-24,4% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente).

Il mercato della moto

Europa

Il mercato europeo della moto ha fatto registrare nel primo semestre 2013 una riduzione dei volumi dell'8%, passando dalle 298.000 unità del 2012 alle 275.000 unità del 2013. Tutti i sottosegmenti di cilindrata hanno presentato cali rilevanti soprattutto nelle cilindrato basse: le moto "maxi" *over* 750cc, il comparto più rilevante, ha presentato un calo del 6% pari a 138.000 immatricolazioni. Analogo *trend* per il segmento "medio" 126-750cc (-7%) che ha consuntivato 87.000 unità, mentre risultano più importanti le flessioni del segmento 51-125cc (-10% per 34.000 unità) e 50cc (-21% per 15.000 unità). Dopo diversi anni la Germania è tornato il principale mercato europeo con 68.000

unità, seguita dalla Francia (58.000) mentre l'Italia si conferma al terzo posto con 35.000 unità: Regno Unito (34.000 veicoli) e Spagna (15.000 unità) infine sono rispettivamente il quarto e il quinto mercato europeo. La Germania è l'unico mercato con un andamento positivo nel semestre (+4%) mentre si registrano delle forti riduzioni in Francia, Italia (entrambe -15%) ma soprattutto Spagna (-21%): ancora un lieve calo per il Regno Unito (-1%). In Italia, i cui volumi sono passati dalle 42.000 unità del primo semestre 2012 alle 35.000 del 2013, tutti i sottosegmenti hanno evidenziato decisi cali: le moto 51cc-125cc si sono ridotte del 20% a circa 2.000 unità, le moto 126-750cc sono passate dalle 15.000 unità del 2012 alle 13.000 del 2013, con una riduzione del 15%. In calo anche il segmento moto *over 750cc*, i cui volumi nel 2013 sono scesi a 19.000 unità contro le 22.000 del 2012 (-14%): le moto 50cc, infine, hanno evidenziato il peggior *trend* di mercato attestandosi poco sotto le 1.500 unità, in calo del 27% rispetto al 2012.

Nord America

Dopo un 2012 positivo, il mercato moto in Nord America (USA e Canada) nel primo semestre 2013 ha evidenziato nuovamente un *trend* negativo (-3%), raggiungendo le 270.000 unità rispetto alle 277.000 dello scorso anno. Negli Stati Uniti (90% dell'area), il comparto moto ha registrato un andamento negativo del 4%, attestandosi a 238.000 unità a fronte delle 247.000 unità del 2012. Andamento opposto per il mercato canadese che ha chiuso il semestre a 32.000 unità, in crescita del 6%.

Sud America

Anche per le moto il mercato di riferimento del Sud America è il Brasile: le vendite delle moto in Brasile nei primi sei mesi del 2013 sono diminuite del 18,8% rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio, scendendo a 540 mila unità vendute.

Business Veicoli Commerciali

Europa

Nel primo semestre 2013 il mercato europeo dei veicoli commerciali leggeri (peso totale a terra minore o uguale a 3,5 t) si è attestato su 679.969 unità vendute, registrando una flessione rispetto allo stesso periodo dell'esercizio 2012 pari al -6,6%. La flessione è da imputare sia all'andamento del segmento dei *VAN* sia a quello dello *CHASSIS CAB*, segmento di riferimento per Piaggio. Entrando nel dettaglio si nota come la flessione abbia interessato tutti i principali mercati europei di riferimento: Germania (-9,6%), Francia (-9,2%), Spagna (-9%) e Italia (-22,5%).

India

Il mercato indiano delle tre ruote, in cui opera Piaggio Vehicles Privates Limited, controllata da Piaggio & C. S.p.A., è passato da 241.400 unità nel primo semestre 2012 a 244.800 nello stesso periodo 2013 con un incremento dell'1,4%. All'interno di tale mercato, il segmento dei veicoli passeggeri ha continuato a manifestare un *trend* espansivo raggiungendo le 197.700 unità, con una variazione del +2,9%, mentre il segmento *cargo* ha presentato una flessione del 4,3%, passando da 49.200 unità nel primo semestre 2012 a 47.100 unità nello stesso periodo del 2013. Oltre al tradizionale mercato delle tre ruote si deve considerare il mercato del *light commercial vehicle* (LCV) a quattro ruote destinato al trasporto merci (*cargo*) in cui Piaggio Vehicles Private Limited è presente con Porter 600 e 1.000. La dimensione del mercato LCV *cargo*, con una massa inferiore alle 2 tonnellate (dove competono Porter 600 e Porter 1000) è stata di 108.300 unità nel corso del primo semestre 2013, con una flessione del 15,6% rispetto allo stesso periodo del 2012.

Il settore navale: Intermarine

In migliaia di euro	30.06.2013	in %	30.06.2012	in %	Variazione	in %
Ricavi netti	21.881		33.500		-11.619	-34,7%
Risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA)	-7.727	-35,3%	-16.593	-49,5%	8.866	53,4%
Risultato operativo (EBIT)	-8.944	-40,9%	-18.323	-54,7%	9.379	51,2%
Risultato prima delle imposte	-11.980	-54,8%	-21.504	-64,2%	9.524	44,3%
Risultato di periodo inclusa la quota di terzi	-7.866	-35,9%	-12.480	-37,3%	4.614	37,0%
Risultato di periodo del Gruppo (consolidabile)	-4.970	-22,7%	-7.885	-23,5%	2.915	37,0%
Posizione finanziaria netta	-145.382		-142.740		-2.642	-1,9%
Personale (unità)	304		308		-4	-1,3%

Con riferimento al **settore navale**, si ricorda preliminarmente che, nel corso del mese di dicembre 2012, la società Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. è stata fusa per incorporazione in Intermarine S.p.A., società da questa precedentemente controllata con una partecipazione pari al 100%. L'operazione in parola ha rappresentato il passaggio conclusivo nell'ambito dell'ampio processo di ristrutturazione che ha visto coinvolte nell'ultimo biennio le società appartenenti al gruppo Rodriquez Cantieri Navali, al fine di attuare una semplificazione e razionalizzazione della catena societaria: si ricorda, infatti, che nel corso dell'esercizio 2010 le società Conam S.p.A. e Rodriquez Marine System S.r.l. erano state fuse per incorporazione nella allora controllante Rodriquez Cantieri Navali S.p.A.. Il complesso di tali operazioni ha quindi mirato a realizzare una più efficiente gestione amministrativa ed economica delle attività delle società coinvolte, al fine di perseguire sinergie operative, diminuire i costi di struttura e semplificare la gestione dei flussi finanziari.

Con riferimento ai dati economici del settore, nel corso del primo semestre del 2013 si è registrata una diminuzione dei ricavi netti di vendita (composti da fatturato e variazione dei lavori in corso su ordinazione) rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio pari al 34,7%, attestandosi a 21,9 milioni di euro, rispetto ai 33,5 milioni di euro del primo semestre del 2012. 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 19,7 milioni di euro (31,9 milioni nel corso del primo semestre del 2012), principalmente per avanzamenti nelle attività di ammodernamento dei cacciamine Gaeta della Marina Militare Italiana, nella costruzione e fornitura dei pacchetti logistici delle unità per la Guardia di Finanza e nella costruzione delle due residue unità cacciamine per la Marina Finlandese (di cui una consegnata al cliente in data 20 agosto, come indicato anche nel paragrafo "Eventi successivi al 30 giugno 2013 ed evoluzione prevedibile della gestione");
- le divisioni *Fast Ferries* e *Yacht*, con complessivi 2,2 milioni euro (1,6 milioni nel corso del primo semestre del 2012), principalmente per attività di riparazione, per attività relative al trasferimento in Oman di uno dei due catamarani da 52 metri per il Sultanato e per gli avanzamenti delle lavorazioni sulla residua unità.

La produzione realizzata è stata caratterizzata da marginalità complessivamente insufficienti ad

assorbire i costi diretti di produzione e quelli delle strutture fisse, principalmente a seguito i) dei costi a finire relativi alla Commessa Oman; e ii) dei costi sostenuti relativamente alla commessa dei cacciamine per la Marina Finlandese. Si evidenzia, inoltre, come per il *business* degli *Yacht* sia continuata la mancanza di nuovi significativi contratti di vendita tanto di imbarcazioni nuove quanto di quelle usate. La società, alla luce dei risultati registrati ed in attesa di una ripresa del mercato e di sviluppi di carattere commerciale, determinanti per assorbire in modo adeguato i costi indiretti e generali, ha perseguito nel corso del primo semestre dell'esercizio 2013 tutte le possibilità di contenimento dei costi di struttura al fine di ridurre le perdite sostenute.

A fronte di quanto esposto si è registrato un risultato operativo (EBIT) negativo nel primo semestre dell'esercizio 2013 per 8,9 milioni di euro (-18,3 milioni di euro nel corrispondente periodo del 2012), mentre a livello di risultato ante imposte si è registrato un valore negativo pari a 12 milioni di euro (-21,5 milioni di euro nel primo semestre del 2012). Il risultato netto consolidabile per il Gruppo Immsi ammonta al 30 giugno 2013 a 5 milioni di euro negativi rispetto ad una perdita di 7,9 milioni nel corso del primo semestre del 2012.

Il valore complessivo del portafoglio ordini della società si attesta al 30 giugno 2013 a circa 118 milioni di euro. In particolare, la quota relativa al *business* Difesa ammonta a circa 115 milioni di euro, principalmente relativi i) al programma di *refitting* di otto cacciamine Gaeta (per circa 77 milioni di euro); ii) ai programmi di costruzione e relativi pacchetti logistici Guardia di Finanza (per circa 34 milioni di euro); ed iii) ai residui avanzamenti relativi al programma di costruzione di tre cacciamine (di cui uno consegnato a maggio 2012 ed un altro ad agosto 2013) per la Marina Finlandese (per circa 3 milioni di euro). Il residuo portafoglio ordini della società è riconducibile al *business* *Fast Ferries* e riguarda prevalentemente i) il completamento della commessa per il Sultanato dell'Oman; ii) attività di riparazione e manutenzione; e iii) la quota in RTI relativa alla costruzione di pattugliatori da 22 metri per il cliente Guardia di Finanza.

Dal punto di vista patrimoniale, l'Indebitamento finanziario netto, pari a 145,4 milioni di euro al 30 giugno 2013 risulta in aumento di circa 5,2 milioni di euro rispetto al saldo al 31 dicembre 2012, pari a 140,2 milioni di euro. Tale incremento deriva quasi interamente dall'assorbimento di risorse relativo al flusso monetario della gestione della società principalmente legato all'utilizzo di linee di credito per il pagamento dei debiti di fornitura delle commesse in corso di esecuzione ed in particolare della commessa con la Marina Finlandese, i cui incassi verranno realizzati a seguito della consegna delle unità residue. Si segnala altresì che la variazione oggetto di commento ha beneficiato anche della ricapitalizzazione per complessivi 10 milioni di euro di Intermarine S.p.A. operata dalla controllante diretta RCN Finanziaria S.p.A. attraverso la conversione di crediti finanziari vantati nei confronti della controllata in riserve di Patrimonio netto della stessa che è risultata, pertanto, in una riduzione per pari importo dell'Indebitamento finanziario netto di Intermarine S.p.A..

Andamento economico e situazione patrimoniale - finanziaria

Come già anticipato, nel corso del primo semestre 2013, il Gruppo Immsi ha presentato ricavi netti e risultati operativi in contrazione rispetto all'esercizio precedente, anche a seguito del permanere di un contesto macroeconomico di riferimento di grande incertezza, che ha riguardato in modo particolare il mercato domestico anche a causa di una prolungata flessione della propensione al consumo avvertita nel settore dei veicoli a motore.

L'area di consolidamento non ha subito modificazioni significative rispetto al bilancio consolidato al 31 dicembre 2012 ed alla situazione contabile consolidata al 30 giugno 2012. In particolare:

- la fusione per incorporazione della società controllata di diritto olandese Aprilia World Service B.V. nella società Piaggio Vespa B.V. anch'essa di diritto olandese ed interamente partecipata da Piaggio & C. S.p.A., avvenuta in data 1 luglio 2012;
- la costituzione della società Piaggio Advanced Design Center Corp., interamente partecipata da Piaggio & C. S.p.A. ed avente sede a Pasadena (California) avvenuta in data 8 ottobre 2012;
- la conclusione del processo di liquidazione della società controllata P&D S.p.A. avvenuta in data 28 dicembre 2012;
- la fusione per incorporazione di Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. nella controllata Intermarine S.p.A., con efficacia giuridica a far data dal 31 dicembre 2012: a riguardo si segnala che, a seguito di tale operazione, le società controllate Rodriquez Pietra Ligure S.r.l. e Rodriquez Cantieri Navali do Brasil Ltda. sono state valutate a partire dal 31 dicembre 2012 con il metodo del patrimonio netto invece che consolidate integralmente;
- l'incremento della quota di partecipazione detenuta da ISM Investimenti S.p.A. in Is Molas S.p.A., passata dall'85% del 30 giugno 2012 all'87,18% ed all'87,50% rispettivamente al 31 dicembre 2012 ed al 30 giugno 2013, a seguito della sottoscrizione dell'aumento di capitale di quest'ultima (avvenuto nel mese di dicembre 2012) e della sottoscrizione della quota inoptata dall'azionista di minoranza IN.CO.FIN. S.p.A. nel mese di gennaio 2013;
- l'incremento della quota di partecipazione detenuta da Immsi S.p.A. in Apuliae S.p.A., passata dall'85% al 30 giugno 2012 all'85,69% a fine 2012 (a seguito della sottoscrizione dell'aumento di capitale di quest'ultima, avvenuto nel mese di dicembre 2012) ed in ISM Investimenti S.p.A., passata dal 71,43% al 30 giugno 2012 ed al 31 dicembre 2012 al 72,64% al 30 giugno 2013

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

Da ultimo, si precisa che la quota di patrimonio netto consolidata del gruppo Piaggio, che al 30 giugno 2013 risulta essere pari al 54,85%, ammontava al 54,78% al 31 dicembre 2012 ed al 54,23% al 30 giugno 2012: l'incremento evidenziato risulta essere principalmente conseguente all'effetto degli acquisti di azioni Piaggio operati sul mercato MTA da parte della stessa Piaggio & C. S.p.A. nel corso del secondo semestre del 2012 e del primo semestre del 2013: a riguardo si segnala che l'annullamento di n. 11.049.021 azioni proprie detenute in portafoglio da Piaggio & C. S.p.A. – deliberato dall'Assemblea degli Azionisti della società in data 15 aprile 2013 – non ha comportato effetti sulla quota di patrimonio netto consolidata del gruppo Piaggio in quanto tale quota risultava calcolata già al netto di tali titoli.

I ricavi netti consolidati del Gruppo Immsi diminuiscono per circa 104,1 milioni di euro (-13%) attestandosi a circa 695,7 milioni di euro, a fronte principalmente della contribuzione del settore industriale per circa 671,5 milioni di euro (in diminuzione di circa 92,5 milioni di euro, ovvero -12,1%) e del settore navale per circa 21,9 milioni di euro (in diminuzione di circa 11,6 milioni di euro, ovvero -34,7%). Risultano in lieve aumento rispetto al corrispondente periodo del precedente

esercizio (+4%) i ricavi netti riferibili al settore immobiliare holding, pari a circa 2,3 milioni di euro.

Il risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA) ammonta al 30 giugno 2013 a circa 90,8 milioni di euro (-4,2 milioni di euro, ovvero -4,4%, rispetto al primo semestre 2012), pari al 13% dei ricavi netti (11,9% nel corrispondente periodo del 2012), mentre il risultato operativo (EBIT) risulta pari a 46,3 milioni di euro (-3,9 milioni di euro, ovvero -7,9%, rispetto al primo semestre 2012) ovvero al 6,6% dei ricavi netti (6,3% nel corrispondente periodo del 2012).

Si precisa inoltre che nel risultato operativo (EBIT) non figurano iscritti *impairment* di avviamenti sia nei primi sei mesi del 2013 che nel corrispondente periodo del precedente esercizio, in quanto i) sulla base dei risultati previsti dai piani di sviluppo pluriennali predisposti dalle società del Gruppo ed impiegati nei test di *impairment* effettuati al 31 dicembre 2012, nonché ii) sulla base delle analisi condotte dal *management* del Gruppo in sede di redazione della presente Relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2013, non è emersa necessità di effettuare alcuna svalutazione in quanto tali avviamenti sono stati ritenuti recuperabili attraverso i flussi finanziari futuri.

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

Il risultato ante imposte ammonta al 30 giugno 2013 a 22,7 milioni di euro, pari al 3,3% dei ricavi netti rispetto a 27,1 milioni di euro (3,4% dei ricavi netti) al 30 giugno 2012. Tale diminuzione è riconducibile alla predetta riduzione del risultato operativo (EBIT) del Gruppo oltre che ad un minore contributo positivo della rivalutazione della partecipazione nella *joint venture* cinese Zongshen Piaggio Foshan detenuta dal gruppo Piaggio: questi effetti negativi sono stati solo parzialmente compensati da un miglior saldo degli Oneri finanziari netti, che ha beneficiato della capitalizzazione di oneri finanziari per 2,4 milioni di euro effettuata dal gruppo Piaggio in applicazione del principio contabile IAS 23.

Le imposte di periodo, ammontano a circa 12,3 milioni di euro rispetto a 11,6 milioni al 30 giugno 2012, con un *tax rate* pari rispettivamente al 54,2% ed al 42,7%. L'incremento delle voce oggetto di commento è riconducibile principalmente ad una minore iscrizione di imposte anticipate da parte delle società del Gruppo rispetto a quanto registrato nel corso del primo semestre 2012, solo parzialmente compensata dall'effetto derivante dal minore Risultato ante imposte consolidato realizzato nel corso del primo semestre 2013.

Il risultato di periodo del Gruppo ammonta a 4,3 milioni di euro (0,6% dei ricavi netti) confrontato con 6,3 milioni di euro (0,8% dei ricavi netti) al 30 giugno 2012.

L'indebitamento finanziario netto del Gruppo al 30 giugno 2013 ammonta a complessivi 840,5 milioni di euro, in aumento (+71,1 milioni di euro) rispetto al saldo di 769,3 milioni di euro del 31 dicembre 2012 ed in aumento per circa 103,1 milioni di euro rispetto al saldo al 30 giugno 2012 pari a 737,3 milioni.

Gli investimenti complessivi lordi del Gruppo nel periodo ammontano a 43,9 milioni di euro, così suddivisi:

- 25,1 milioni di euro in attività immateriali, quasi interamente riferiti al gruppo Piaggio; e
- 18,8 milioni di euro in attività materiali, di cui 18,3 milioni riferiti al gruppo Piaggio, 0,2 milioni di euro alla controllata Intermarine S.p.A. ed il resto al settore immobiliare e holding.

Oltre ai suddetti flussi di cassa nel periodo in oggetto vi sono stati anche acquisti sul mercato di azioni proprie da parte di Piaggio & C. S.p.A. per complessivi circa 1 milione di euro nonché la distribuzione di dividendi ai soci di minoranza di società del Gruppo per un importo pari a 14,9 milioni di euro.

Il patrimonio netto totale del Gruppo Immsi al 30 giugno 2013 è pari a 541 milioni di euro: escludendo la quota di pertinenza degli azionisti di minoranza il patrimonio netto di competenza del Gruppo è pari a 363,9 milioni di euro.

Andamento economico del Gruppo

Il Gruppo predispone, oltre agli schemi di bilancio previsti dalla legge, anche distinti schemi riclassificati. In calce ai prospetti riclassificati si riporta una breve descrizione delle principali voci patrimoniali ed economiche. Per maggiori dettagli sul contenuto delle voci riportate nei prospetti che seguono si rimanda a quanto riportato all'interno delle Note illustrative sui prospetti contabili consolidati. Si omettono apposite annotazioni di rinvio alle voci degli schemi obbligatori in quanto gli aggregati risultano coincidenti. Il Conto economico consolidato riclassificato del Gruppo Immsi proposto di seguito è caratterizzato da una classificazione per natura dei componenti di reddito e risulta in linea con l'indirizzo dettato dagli IAS/IFRS che considera gli stessi, con l'esclusione di quelli di natura finanziaria, totalmente provenienti dall'attività ordinaria.

In migliaia di euro	1° Semestre 2013		1° Semestre 2012		Variazione	
Ricavi netti	695.695	100%	799.754	100%	-104.059	-13,0%
Costi per materiali	396.519	57,0%	464.617	58,1%	-68.098	-14,7%
Costi per servizi e godimento beni di terzi	119.647	17,2%	147.968	18,5%	-28.321	-19,1%
Costi del personale	125.628	18,1%	128.862	16,1%	-3.234	-2,5%
Altri proventi operativi	52.049	7,5%	58.010	7,3%	-5.961	-10,3%
Altri costi operativi	15.174	2,2%	21.351	2,7%	-6.177	-28,9%
RISULTATO OPERATIVO ANTE AMMORTAMENTI (EBITDA)	90.776	13,0%	94.966	11,9%	-4.190	-4,4%
Ammortamento delle attività materiali	21.364	3,1%	20.103	2,5%	1.261	6,3%
Ammortamento dell'avviamento	0	-	0	-	0	-
Ammortamento delle attività immateriali a vita definita	23.157	3,3%	24.665	3,1%	-1.508	-6,1%
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	46.255	6,6%	50.198	6,3%	-3.943	-7,9%
Risultato partecipazioni	1.000	0,1%	2.550	0,3%	-1.550	-60,8%
Proventi finanziari	8.554	1,2%	6.155	0,8%	2.399	39,0%
Oneri finanziari	33.120	4,8%	31.816	4,0%	1.304	4,1%
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	22.689	3,3%	27.087	3,4%	-4.398	-16,2%
Imposte	12.291	1,8%	11.564	1,4%	727	6,3%
RISULTATO DOPO LE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO	10.398	1,5%	15.523	1,9%	-5.125	-33,0%
Utile/(perdita) derivante da attività destinate alla dismissione o alla cessazione	0	-	0	-	0	-
RISULTATO DI PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI	10.398	1,5%	15.523	1,9%	-5.125	-33,0%
Risultato di periodo di pertinenza di terzi	6.079	0,9%	9.205	1,2%	-3.126	-34,0%
RISULTATO DI PERIODO DEL GRUPPO	4.319	0,6%	6.318	0,8%	-1.999	-31,6%

Il fatturato consolidato del Gruppo Immsi al 30 giugno 2013 è stato pari a circa 695,7 milioni di euro a cui hanno contribuito il gruppo Piaggio con circa 671,5 milioni di euro, la controllata Intermarine S.p.A. con circa 21,9 milioni di euro ed il settore immobiliare e holding con circa 2,3 milioni di euro.

Il settore industriale presenta ricavi netti in riduzione di circa il 12,1% rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio (ovvero -92,5 milioni di euro rispetto a circa 764,1 milioni di euro al 30 giugno 2012) mentre i ricavi netti del settore navale ammontano al 30 giugno 2013 a 21,9 milioni di euro, in diminuzione del 34,7%, rispetto ai 33,5 milioni di euro realizzati nel corso del primo semestre del 2012, principalmente a seguito dei minori avanzamenti di produzione fatti registrare dalla divisione Difesa. Infine, con riferimento al settore immobiliare e holding i ricavi netti al 30 giugno 2013, pari a circa 2,3 milioni di euro, risultano in miglioramento (+4%) rispetto a quanto realizzato nei primi sei mesi dell'esercizio 2012, principalmente a seguito dei maggiori ricavi relativi alle attività turistico – alberghiere della controllata Is Molas S.p.A..

I costi di gestione e gli altri oneri netti consolidati del Gruppo nel primo semestre del 2013 sono pari a 604,9 milioni di euro (pari all'87% dei ricavi netti), di cui relativi al gruppo Piaggio 571 milioni di euro (85% dei ricavi netti del gruppo).

Il costo dei materiali ammonta a 396,5 milioni di euro, con un'incidenza sui ricavi netti pari al 57%. Il costo riferito al solo settore industriale ammonta a 386,3 milioni di euro, pari al 57,5% dei ricavi netti del settore.

Con riferimento al costo del personale, pari complessivamente a 125,6 milioni di euro, con un'incidenza sui ricavi netti pari al 18,1%, la contribuzione più rilevante, riferita al gruppo Piaggio, ammonta a 116,2 milioni di euro (17,3% dei ricavi netti del settore). La forza media retribuita ammonta a 8.715 unità rispetto a 8.643 unità del primo semestre del 2012.

Il Risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA) nel corso del primo semestre 2013, ammonta a circa 90,8 milioni di euro, pari al 13% dei ricavi netti rispetto a 95 milioni del primo semestre 2012 (11,9% dei ricavi netti del periodo), con una diminuzione di 4,2 milioni di euro (-4,4%).

Gli ammortamenti del periodo sono pari a 44,5 milioni di euro (di cui 43 milioni di euro relativi al settore industriale), con un'incidenza sul fatturato pari al 6,4% ed in riduzione rispetto al primo semestre del 2012 per circa 0,2 milioni di euro. La quota di ammortamento dei beni materiali ammonta a 21,4 milioni di euro (20,1 nel corrispondente periodo del precedente esercizio) mentre quella riferita ai beni immateriali, che non include ammortamenti su avviamenti, ammonta a 23,2 milioni di euro (24,7 nel primo semestre del 2012).

Il valore del risultato operativo (EBIT) complessivo ammonta a 46,3 milioni di euro positivi, pari al 6,6% dei ricavi netti, di cui 57,6 milioni di euro riferiti al settore industriale.

Il saldo netto della gestione finanziaria – inclusivo del Risultato delle partecipazioni – ammonta a 23,6 milioni di euro negativi, pari al 3,4% dei ricavi netti del Gruppo, dato da saldi negativi netti di 16 milioni di euro relativi al settore industriale, di 3 milioni di euro relativi al settore navale e di 4,6 milioni di euro relativi al settore immobiliare e holding.

Il risultato prima delle imposte è positivo per 22,7 milioni di euro, pari al 3,3% dei ricavi netti a cui concorre il settore industriale per 41,6 milioni di euro, il settore navale con un valore negativo pari a 12 milioni di euro ed il settore immobiliare e holding con 6,9 milioni di euro negativi.

Il risultato netto del periodo, dopo le imposte ed al netto della quota di azionisti terzi, ammonta a 4,3 milioni di euro (0,6% dei ricavi netti) in riduzione (-2 milioni di euro) rispetto ai 6,3 milioni di euro fatti registrare al 30 giugno 2012 (0,8% dei ricavi netti).

Situazione patrimoniale - finanziaria riclassificata del Gruppo

In migliaia di euro	30.06.2013	in %	31.12.2012	in %	30.06.2012	in %
Attività correnti:						
Disponibilità e mezzi equivalenti	106.410	4,6%	96.623	4,4%	110.510	4,6%
Attività finanziarie	12.770	0,6%	1.292	0,1%	37	0,0%
Attività operative	714.523	31,0%	617.239	28,1%	789.608	32,9%
Totale attività correnti	833.703	36,2%	715.154	32,6%	900.155	37,5%
Attività non correnti:						
Attività finanziarie	0	0,0%	2.893	0,1%	2.753	0,1%
Attività immateriali	835.170	36,2%	839.146	38,2%	830.504	34,6%
Attività materiali	354.882	15,4%	360.062	16,4%	342.051	14,3%
Altre attività	282.206	12,2%	276.657	12,6%	323.811	13,5%
Totale attività non correnti	1.472.258	63,8%	1.478.758	67,4%	1.499.119	62,5%
TOTALE ATTIVITA'	2.305.961	100,0%	2.193.912	100,0%	2.399.274	100,0%
Passività correnti:						
Passività finanziarie	473.160	20,5%	459.763	21,0%	356.787	14,9%
Passività operative	689.797	29,9%	657.822	30,0%	798.446	33,3%
Totale passività correnti	1.162.957	50,4%	1.117.585	50,9%	1.155.233	48,1%
Passività non correnti:						
Passività finanziarie	486.488	21,1%	410.387	18,7%	493.841	20,6%
Altre passività non correnti	115.556	5,0%	118.002	5,4%	150.531	6,3%
Totale passività non correnti	602.044	26,1%	528.389	24,1%	644.372	26,9%
TOTALE PASSIVITA'	1.765.001	76,5%	1.645.974	75,0%	1.799.605	75,0%
PATRIMONIO NETTO TOTALE	540.960	23,5%	547.938	25,0%	599.669	25,0%
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO	2.305.961	100,0%	2.193.912	100,0%	2.399.274	100,0%

Le attività correnti al 30 giugno 2013 ammontano a 833,7 milioni di euro, in aumento rispetto al 31 dicembre 2012 per 118,5 milioni di euro ed in diminuzione rispetto al 30 giugno 2012 per 66,5 milioni di euro. L'incremento rispetto a fine 2012 è riconducibile in larga parte alla crescita dei crediti commerciali netti ed altri crediti (+64,8 milioni di euro) ed alla crescita delle rimanenze di magazzino (+35,7 milioni di euro) principalmente con riferimento al gruppo Piaggio (rispettivamente +53,2 e +35,9 milioni di euro) per effetto della stagionalità dell'attività. A riguardo, si evidenzia come nel corso del primo semestre 2013 – pur in un contesto di mercato particolarmente difficile – il gruppo abbia saputo mantenere un importante equilibrio nell'evoluzione del capitale circolante netto, grazie soprattutto ad un'attenta gestione delle dinamiche di incassi dei crediti commerciali, ad un forte *focus* sulla gestione e sull'ottimizzazione dei propri magazzini ed all'implementazione di nuovi accordi commerciali e di *supply chain financing* sul lato dei debiti commerciali.

Le attività non correnti al 30 giugno 2013 ammontano a 1.472,3 milioni di euro rispetto a 1.478,8 milioni al 31 dicembre 2012 con una riduzione pari a 6,5 milioni di euro relativo. In particolare, tra le attività non correnti, le attività immateriali ammontano a 835,2 milioni di euro, in riduzione rispetto al 31 dicembre 2012 per 4 milioni di euro, quelle materiali ammontano a 354,9 milioni di euro (in diminuzione di circa 5,2 milioni di euro rispetto a fine esercizio 2012) e le altre attività ammontano a 282,2 milioni di euro (rispetto a 276,7 milioni di euro a fine 2012). Con particolare riferimento al gruppo Piaggio, si evidenzia come l'adeguamento delle poste patrimoniali al cambio di fine periodo abbia generato una riduzione del valore contabile delle attività materiali non correnti per circa 5,4 milioni di euro e delle attività immateriali non correnti per circa 3,2 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2012.

Le passività correnti al 30 giugno 2013 ammontano a 1.163 milioni di euro in incremento rispetto al 31 dicembre 2012 per 45,4 milioni di euro, principalmente a fronte della crescita dei debiti commerciali (+32 milioni di euro, di cui +32,1 milioni nel gruppo Piaggio), in relazione primariamente alla stagionalità degli acquisti.

Le passività non correnti al 30 giugno 2013 ammontano a 602 milioni di euro, in aumento di circa 73,7 milioni di euro rispetto ai 528,4 milioni di euro del 31 dicembre 2012 mentre il patrimonio netto consolidato di Gruppo e di terzi ammonta al 30 giugno 2013 complessivamente a 541 milioni di euro, di cui attribuibili agli azionisti di minoranza 177,1 milioni di euro.

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

In migliaia di euro	30.06.2013	in %	31.12.2012	in %	30.06.2012	in %
Attività operative correnti	714.523	47,7%	617.239	43,0%	789.608	53,1%
Passività operative correnti	-689.797	-46,1%	-657.822	-45,8%	-798.446	-53,7%
Capitale circolante operativo netto	24.726	1,7%	-40.583	-2,8%	-8.838	-0,6%
Attività immateriali	835.170	55,8%	839.146	58,5%	830.504	55,8%
Attività materiali	354.882	23,7%	360.062	25,1%	342.051	23,0%
Altre attività	282.206	18,9%	276.657	19,3%	323.811	21,8%
Capitale investito	1.496.984	100,0%	1.435.282	100,0%	1.487.528	100,0%
Passività non finanziarie non correnti	115.556	7,7%	118.002	8,2%	150.531	10,1%
Capitale e riserve di terzi	177.072	11,8%	187.943	13,1%	203.957	13,7%
Patrimonio netto consolidato di Gruppo	363.888	24,3%	359.995	25,1%	395.712	26,6%
Totale fonti non finanziarie	656.516	43,9%	665.940	46,4%	750.200	50,4%
Indebitamento finanziario netto	840.468	56,1%	769.342	53,6%	737.328	49,6%

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

In migliaia di euro	30.06.2013	30.06.2012
Autofinanziamento	46.553	67.902
Variazione del capitale circolante netto	-61.918	-8.623
Flusso monetario netto generato dalla gestione	-15.365	59.279
Pagamento dividendi da parte della Capogruppo	0	-10.216
Pagamento dividendi a terzi da parte di società del Gruppo	-14.940	-13.704
Acquisto azioni proprie da parte di società del Gruppo	-962	-2.385
Acquisizione di attività immateriali	-25.063	-31.470
Acquisizione di attività materiali	-18.829	-38.069
Decremento netto da cessioni immobiliari	89	130
Acquisizione partecipazioni non controllate, al netto dismissioni	2	-3.612
Altri movimenti netti	3.942	867
Variazione posizione finanziaria netta	-71.126	-39.180
Posizione finanziaria netta a inizio periodo	-769.342	-698.148
Posizione finanziaria netta a fine periodo	-840.468	-737.328

L'**indebitamento finanziario netto** incrementa da 769,3 milioni di euro al 31 dicembre 2012 a 840,5 milioni al 30 giugno 2013 a fronte principalmente del flusso di autofinanziamento (+46,6 milioni di euro), in grado di compensare solo parzialmente l'assorbimento di cassa derivante dalla dinamica del capitale circolante (-61,9 milioni di euro), gli investimenti netti del periodo (-43,9 milioni di euro), gli esborsi sostenuti da Piaggio & C. S.p.A. per l'acquisto sul mercato di azioni proprie (-1 milione di euro) nonché i dividendi distribuiti ai soci di minoranza di società del Gruppo (-14,9 milioni di euro).

L'indebitamento finanziario netto, pari a 840,5 milioni di euro al 30 giugno 2013, è di seguito analizzato e messo a confronto con l'analogo dato al 31 dicembre 2012 ed al 30 giugno 2012. Secondo quanto previsto dalla Comunicazione Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006 ed in conformità con la raccomandazione del CESR del 10 febbraio 2005 "Raccomandazione per

l'attuazione uniforme del regolamento della Commissione Europea sui prospetti informativi", l'Indebitamento finanziario netto – calcolato escludendo i Crediti per finanziamenti a medio e lungo termine – sarebbe stato pari a 772.235 mila euro e 740.081 mila euro rispettivamente al 31 dicembre 2012 ed al 30 giugno 2012: tale rettifica non ha impatto relativamente ai dati al 30 giugno 2013 in quanto non sono presenti Crediti per finanziamenti a medio e lungo termine.

In migliaia di euro	30.06.2013	31.12.2012	30.06.2012
Disponibilità finanziarie a breve			
Disponibilità e mezzi equivalenti	-106.410	-96.623	-110.510
Attività finanziarie	-12.770	-1.292	-37
Totale disponibilità finanziarie a breve	-119.180	-97.915	-110.547
Debiti finanziari a breve			
Obbligazioni	0	0	0
Debiti verso banche	409.095	406.719	319.074
Debiti per <i>leasing</i> finanziari	957	936	915
Debiti verso altri finanziatori	63.108	52.108	36.798
Totale debiti finanziari a breve	473.160	459.763	356.787
Totale indebitamento finanziario a breve	353.980	361.848	246.240
Attività finanziarie a medio e lungo termine			
Crediti per finanziamenti	0	-2.893	-2.753
Altre attività finanziarie	0	0	0
Totale attività finanziarie a medio e lungo termine	0	-2.893	-2.753
Debiti finanziari a medio e lungo termine			
Obbligazioni	194.413	193.550	192.708
Debiti verso banche	283.186	206.496	260.342
Debiti per <i>leasing</i> finanziari	5.325	5.809	6.282
Debiti verso altri finanziatori	3.564	4.532	34.509
Totale debiti finanziari a medio e lungo termine	486.488	410.387	493.841
Totale indebitamento finanziario a medio e lungo termine	486.488	407.494	491.088
Indebitamento finanziario netto *	840.468	769.342	737.328

*) L'indicatore non comprende le attività e passività finanziarie originate dalla valutazione al *fair value* di strumenti finanziari derivati designati di copertura, l'adeguamento al *fair value* delle relative poste coperte ed i relativi ratei, interamente riferibili al gruppo Piaggio (vedi nota G2 – "Passività finanziarie" all'interno delle Note illustrative)

Con riferimento alla composizione dell'indebitamento è possibile rilevare, rispetto al 31 dicembre 2012, una riduzione dell'indebitamento finanziario a breve che passa da un saldo pari a 361,8 milioni di euro ad un saldo pari a 354 milioni di euro (ovvero -7,9 milioni di euro), principalmente a seguito dell'incremento delle Disponibilità e mezzi equivalenti (passate da 96,6 milioni di euro al 31 dicembre 2012 a 106,4 milioni di euro al 30 giugno 2013, ovvero +9,8 milioni di euro) e delle Attività finanziarie (passate da 1,3 milioni di euro al 31 dicembre 2012 a 12,8 milioni di euro al 30 giugno 2013, ovvero +11,5 milioni di euro). L'indebitamento finanziario a medio e lungo termine (pari a 486,5 milioni di euro al 30 giugno 2013) risulta in aumento per 79 milioni di euro rispetto al saldo rilevato al 31 dicembre 2012 (pari a 407,5 milioni di euro), principalmente a seguito dell'incremento dei Debiti verso banche, passati da 206,5 milioni di euro al 31 dicembre 2012 a 283,2 milioni di euro al 30 giugno 2013 (ovvero +76,7 milioni di euro).

Attività di ricerca e sviluppo

Il Gruppo Immsi svolge attività di ricerca e sviluppo attraverso il gruppo Piaggio e la controllata Intermarine S.p.A.: di seguito si fornisce una sintesi delle principali attività in essere nei due rispettivi settori (industriale e navale) mentre per ulteriori approfondimenti si rimanda a quanto riportato all'interno del paragrafo "Attività di ricerca e sviluppo" contenuto all'interno della Relazione e bilancio del Gruppo Immsi al 31 dicembre 2012.

Con riferimento al **settore industriale**, l'obiettivo primario del gruppo Piaggio è soddisfare le esigenze più avanzate di mobilità riducendo l'impatto ambientale ed i consumi dei propri veicoli e garantendo al tempo stesso *performance* di eccellenza. Gli sforzi del gruppo sono costantemente rivolti a studiare e proporre veicoli sempre più avanzati in termini di:

- **ecologia**: prodotti in grado di ridurre le emissioni di gas inquinanti e di CO₂ sia nell'utilizzo in aree urbane sia nell'impiego extraurbano. Questo risultato è ottenuto attraverso l'evoluzione della tecnica motoristica tradizionale (motori a combustione interna sempre più raffinati) ma anche mediante il maggiore utilizzo di fonti di energia rinnovabili e sostenibili;
- **affidabilità e sicurezza**: veicoli che permettano ad un maggior numero di utenti di muoversi agevolmente nei centri urbani, contribuendo a ridurre la congestione del traffico, garantendo un alto livello di sicurezza attiva, passiva e preventiva;
- **riciclabilità**: ovvero prodotti che minimizzino l'impatto ambientale alla fine del loro ciclo di vita utile;
- **economicità**: veicoli con ridotti costi chilometrici di manutenzione e di esercizio.

La ricerca e sviluppo Piaggio è quindi fortemente orientata verso due principali direzioni:

- lo sviluppo di motorizzazioni sempre più ecocompatibili e prestazionali; ed
- il miglioramento della funzionalità e della sicurezza dei veicoli.

Anticipare le esigenze dei clienti, creare prodotti innovativi dal punto di vista tecnico, stilistico e funzionale così come perseguire la ricerca per una migliore qualità della vita costituiscono i terreni di eccellenza del gruppo Piaggio nonché i suoi strumenti per mantenere la *leadership* sul mercato. Il gruppo sviluppa queste linee di indirizzo articolando le proprie attività di ricerca e sviluppo in sei centri dislocati in Italia, India, Vietnam e Cina. Nel corso del primo semestre 2013, il gruppo ha continuato la propria politica volta al presidio della *leadership* tecnologica nel proprio settore, destinando all'attività di ricerca e sviluppo risorse complessive per 31,8 milioni di euro, di cui 22,8 milioni capitalizzati nelle attività immateriali come costi di sviluppo.

Con riferimento al **settore navale**, si ricorda che Intermarine S.p.A. negli esercizi scorsi ha avviato alcuni importanti progetti di ricerca: il primo prevede la progettazione e la realizzazione di due prototipi di un nuovo aliscafo ad ali immerse mentre il secondo progetto – denominato "Enviroalishwath" – prevede la progettazione e la realizzazione di un mezzo navale innovativo riguardo all'impatto ambientale in termini di riduzione del moto ondoso ("wakewash"). Nel corso del primo semestre del 2013, non sono stati sostenuti costi inerenti alla realizzazione dei predetti prototipi.

Fattori di rischio

Con riferimento ai fattori di rischio che caratterizzano le attività del Gruppo Immsi si segnala che non vi sono state variazioni di rilievo nel corso del primo semestre 2013 rispetto a quanto indicato nella Relazione degli Amministratori e Bilancio del Gruppo Immsi al 31 dicembre 2012, a cui si rimanda per ogni eventuale approfondimento. Per quanto riguarda i principali rischi ed incertezze relative al secondo semestre dell'esercizio in corso, si rimanda a quanto descritto al paragrafo relativo agli Eventi successivi al 30 giugno 2013 ed evoluzione prevedibile della gestione.

Le risorse umane

Il personale del Gruppo Immsi al 30 giugno 2013, ammonta a 8.543 unità, suddivise tra settore immobiliare e holding con 89 unità, settore industriale (gruppo Piaggio) con 8.150 unità e settore navale (Intermarine S.p.A.) con 304 unità. La suddivisione per categoria e per area geografica è evidenziata nelle tabelle seguenti:

Risorse umane per categoria

in unità	30/06/2013			
	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Totale Gruppo
Dirigenti	7	97	8	112
Quadri e impiegati	39	2.726	141	2.906
Operai	43	5.327	155	5.525
TOTALE	89	8.150	304	8.543

Risorse umane per area geografica

in unità	30/06/2013			
	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Totale Gruppo
Italia	89	3.840	304	4.233
Resto d'Europa	0	290	0	290
Resto del Mondo	0	4.020	0	4.020
TOTALE	89	8.150	304	8.543

Di seguito si propone inoltre il confronto tra il personale al 30 giugno 2013 ed il corrispondente dato al 31 dicembre 2012, suddiviso per categoria e per area geografica:

Risorse umane per categoria

in unità	30/06/2013	31/12/2012	Variazione
Dirigenti	112	111	1
Quadri e impiegati	2.906	2.968	-62
Operai	5.525	5.440	85
TOTALE	8.543	8.519	24

Risorse umane per area geografica

in unità	30/06/2013	31/12/2012	Variazione
Italia	4.233	4.263	-30
Resto d'Europa	290	445	-155
Resto del Mondo	4.020	3.811	209
TOTALE	8.543	8.519	24

L'incremento degli organici al 30 giugno 2013 è da ricondurre sostanzialmente al nuovo stabilimento due ruote in India del gruppo Piaggio, che ha più che compensato le riduzioni rilevate nelle altre aree geografiche di operatività del gruppo. Il dato include anche il personale assunto con contratti a termine e contratti di somministrazione a tempo determinato, prevalentemente presente nel gruppo Piaggio per far fronte al ciclo stagionale dell'attività produttiva.

Stock options

Immsi S.p.A. non ha in essere alcun piano di *stock option* al 30 giugno 2013.

Nella società controllata Piaggio & C. S.p.A., con riferimento al piano di incentivazione 2007-2009 deliberato dall'assemblea della società in data 7 maggio 2007 e successivamente modificato, riservato ai dirigenti della società o di società italiane e/o estere dalla stessa controllate ai sensi dell'art. 2359 cod. civ., nonché agli amministratori con deleghe nelle predette società controllate ("Piano 2007-2009"), si segnala che nel corso del semestre sono stati esercitati 19.200 diritti di opzione.

Alla data del 30 giugno 2013, risultano pertanto essere assegnati complessivamente n. 3.920.800 diritti di opzione per un corrispondente numero di azioni.

Informazioni dettagliate sul Piano 2007-2009 sono disponibili nei documenti informativi pubblicati da Piaggio & C. S.p.A. ai sensi dell'art. 84-bis del Regolamento Emittenti Consob, consultabili anche sul sito istituzionale della società www.piaggiogroup.com nella sezione *Governance*.

Diritti	N° opzioni
Diritti esistenti al 31 dicembre 2012	3.940.000
° di cui esercitabili al 31 dicembre 2012	3.940.000
Nuovi diritti assegnati nel primo semestre 2013	0
Diritti esercitati nel primo semestre 2013	(19.200)
Diritti decaduti nel primo semestre 2013	0
Diritti esistenti al 30 giugno 2013	3.920.800
° di cui esercitabili al 30 giugno 2013	3.920.800

Altre informazioni

Azioni proprie

Alla data del 30 giugno 2013, Immsi S.p.A. non detiene azioni proprie. A riguardo, si ricorda che l'Assemblea degli Azionisti (parte Straordinaria) della Società ha deliberato in data 30 aprile 2013 l'annullamento delle n. 2.670.000 azioni proprie in portafoglio della Società (pari allo 0,778% del capitale sociale ed acquistate sul mercato azionario nel corso del 2008 ad un prezzo medio di Euro 0,7784), previa eliminazione del valore nominale delle azioni ordinarie in circolazione e senza riduzione dell'importo numerico del capitale sociale. A valle di quanto sopra e successivamente all'iscrizione della deliberazione nel Registro delle Imprese – avvenuta in data 9 maggio – il capitale sociale di Immsi S.p.A., invariato e pari ad Euro 178.464.000,00, risulta diviso in n. 340.530.000 azioni ordinarie prive del valore nominale.

Si segnala inoltre che l'Assemblea degli Azionisti di Immsi S.p.A. in data 30 aprile 2013 ha approvato un piano di acquisto e disposizione di azioni ordinarie della Società, revocando quanto deliberato dall'Assemblea Ordinaria in data 11 maggio 2012, per la parte non eseguita. Il Consiglio di Amministrazione di Immsi S.p.A. tenutosi in data 14 maggio 2013 – facendo seguito alla predetta autorizzazione assembleare – ha deliberato un programma di acquisto di azioni proprie nell'ambito delle “prassi di mercato” ammesse dalla Consob ai sensi dell'art. 180, comma 1, lett. c), del TUF con delibera n. 16839 del 19 marzo 2009 e nel Regolamento CE n. 2273/2003 del 22 dicembre 2003. In particolare, il programma di acquisto ha come obiettivo la costituzione di un “magazzino titoli” da utilizzare in esecuzione di eventuali future operazioni di investimento da realizzarsi mediante scambio, permuta, conferimento, cessione o altro atto di disposizione di azioni proprie, ivi incluso il pegno a garanzia di operazioni di finanziamento della Società. L'acquisto potrà riguardare un massimo di n. 10.000.000 azioni ordinarie Immsi, prive di valore nominale espresso, e, quindi, contenuto nei limiti di legge (20% del capitale sociale a norma dell'art. 2357, comma 3, c.c.) e dovrà avvenire entro i limiti degli utili distribuibili e delle riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio (anche infrannuale) approvato al momento dell'effettuazione dell'operazione. Gli acquisti di azioni proprie saranno effettuati nel rispetto delle condizioni operative stabilite dalla Consob ai sensi dell'art. 180, comma 1, lett. c), del TUF con delibera n. 16839 del 19 marzo 2009 nonché dal Regolamento CE n. 2273/2003 del 22 dicembre 2003 ove applicabili così come nel rispetto dell'art. 144-bis, comma 1, lett. b) del Regolamento Consob 11971/1999 (come successivamente modificato) e delle disposizioni comunque applicabili, in modo tale da consentire il rispetto della parità di trattamento degli azionisti come previsto dall'art. 132 del TUF. Il programma di acquisto potrà essere realizzato, anche in più *tranches*, entro il 30 ottobre 2014.

Con riferimento alla controllata Piaggio & C. S.p.A., si ricorda che l'Assemblea degli Azionisti della società tenutasi il 15 aprile 2013 ha deliberato l'annullamento di n. 11.049.021 azioni proprie in portafoglio della società, previa eliminazione del valore nominale delle azioni ordinarie in circolazione e senza riduzione dell'importo numerico del capitale sociale. Nel corso del primo semestre del 2013, Piaggio & C. S.p.A. ha acquistato n. 491.156 azioni ordinarie: al 30 giugno 2013 la società risulta, quindi, in possesso di n. 1.168.656 azioni proprie, equivalenti allo 0,324% del capitale sociale.

Vertenze in corso

Non si segnalano vertenze in corso di particolare rilievo riguardanti la Capogruppo **Immsi S.p.A.**

Con riferimento al **settore immobiliare** ed in particolare alla società controllata Apuliae S.p.A., si rimanda a quanto indicato all'interno dei paragrafi relativi al Settore immobiliare e holding contenuti

nella Relazione degli amministratori sull'andamento della gestione del Gruppo Immsi al 31 dicembre 2012.

Sempre con riferimento al settore immobiliare (**Is Molas S.p.A.**), per quanto riguarda la causa "Sarroch Granulati S.r.l.", in data 4 giugno 2013 il giudice ha trattenuto la causa in decisione fissando i termini per le comparse conclusionali e le memorie di replica rispettivamente al 26 luglio, così come già proceduto, ed al prossimo 30 settembre: in data 26 luglio, la società ha depositato quindi la propria memoria conclusionale. In merito alle altre cause in corso non vi sono attività di rilievo rispetto a quanto esposto all'interno della Relazione degli amministratori sull'andamento della gestione del Gruppo Immsi al 31 dicembre 2012, alla quale si rimanda.

Con riferimento al **settore industriale** (gruppo Piaggio), Piaggio si è costituita nel procedimento instaurato da Altroconsumo ex art. 140 Codice del Consumo contestando, anche mediante il deposito di specifica perizia tecnica redatta da un consulente esterno, la pretesa sussistenza di un difetto di progettazione e l'asserita pericolosità del Gilera Runner prima serie, veicolo prodotto e commercializzato da Piaggio dal 1997 al 2005. Il Giudice di prima istanza ha respinto il ricorso cautelare, condannando Altroconsumo a rifondere a Piaggio le spese legali. A seguito del reclamo proposto da Altroconsumo, il Collegio ha disposto lo svolgimento di una consulenza tecnica d'ufficio volta ad accertare l'esistenza del difetto di progettazione lamentato da Altroconsumo. All'esito delle operazioni peritali e dell'udienza di discussione tenuta il 18 dicembre 2012, in data 29 gennaio 2013 il Collegio ha comunicato alle parti l'accoglimento del reclamo promosso da Altroconsumo, condannando Piaggio a (i) informare i proprietari circa la pericolosità del prodotto, (ii) pubblicare l'ordinanza del Collegio su taluni quotidiani e riviste specializzate e (iii) effettuare il ritiro dei prodotti. Gli effetti dell'ordinanza sono stati successivamente sospesi dal Tribunale di Pontedera con provvedimento ("*inaudita altera parte*") del 28 marzo 2013, pronunciato su ricorso ex art. 700 CPC promosso da Piaggio. A seguito dell'instaurazione del contraddittorio con Altroconsumo, il provvedimento di sospensione è stato quindi confermato dal Tribunale di Pontedera in data 3 giugno 2013. Il provvedimento sospensivo è stato reclamato da Altroconsumo avanti il Collegio presso il Tribunale di Pisa: l'udienza per discussione del reclamo è stata fissata il 9 ottobre 2013. Piaggio ha altresì intrapreso causa di merito avanti il Tribunale di Pontedera per ottenere la definitiva revoca dell'ordinanza del Tribunale di Pisa del 29 gennaio 2013. La prima udienza, già fissata per il 12 luglio 2013 e non tenuta per lo sciopero dell'avvocatura, si è tenuta il 30 luglio 2013: in tale sede, il giudice ha concesso i termini per scambio di memorie ex art. 183 cpc e ha fissato l'udienza del 19 dicembre 2013 per la discussione.

La Canadian Scooter Corp. (CSC), distributore esclusivo di Piaggio per il Canada, ha convenuto nell'agosto 2009 avanti il Tribunale di Toronto (Canada) Piaggio & C. S.p.A., Piaggio Group Americas Inc. e Nacional Motor S.A. per ottenere il risarcimento dei danni subiti per effetto della presunta violazione delle norme stabilite dalla legge canadese in materia di *franchising* (c.d. "Arthur Wishart Act"): l'iter processuale è sospeso essendo in corso la definizione della controversia in via transattiva.

Con atto del 3 giugno 2010, Piaggio & C. S.p.A. ha promosso la costituzione di un collegio arbitrale presso la Camera Arbitrale di Milano al fine di ottenere la condanna di alcune società del gruppo Case New Holland (Italia, Olanda e USA) al risarcimento del danno da responsabilità contrattuale ed extracontrattuale relativamente all'esecuzione di un contratto di sviluppo e fornitura di una nuova famiglia di "*utility vehicles*" (NUV). Con lodo comunicato alle parti in data 3 agosto 2012, il Collegio ha respinto le domande promosse dalla società, la quale ha proposto impugnazione avverso detto lodo avanti la Corte d'Appello di Milano, che ha fissato la prima udienza in data 4 giugno 2013. La causa è stata quindi rinviata al 12 gennaio 2016 per la precisazione delle conclusioni.

Da Lio S.p.A., con atto di citazione notificato il 15 aprile 2009, ha convenuto in giudizio Piaggio & C. S.p.A. davanti al Tribunale di Pisa per ottenere il risarcimento di presunti danni subiti a vario titolo per effetto della risoluzione dei rapporti di fornitura: la società si è costituita in giudizio chiedendo il rigetto di tutte le domande avversarie. Da Lio ha chiesto la riunione di questo giudizio con la causa di opposizione al decreto ingiuntivo ottenuto da Piaggio per la restituzione degli stampi trattenuti dal fornitore al termine del rapporto. I giudizi sono stati quindi riuniti e con ordinanza ex art. 186ter c.p.c. datata 7 giugno 2011 Piaggio è stata condannata al pagamento di un importo di circa 110 mila euro, oltre interessi, relativo alle somme non contestate. Nel corso del 2012 sono state escusse le prove testimoniali. La causa è stata assunta a riserva dal Giudice per la decisione sulle ulteriori istanze istruttorie (CTU contabile) richiesta da Da Lio.

Nel giugno 2011 Elma S.r.l., concessionario Piaggio dal 1995, ha introdotto nei confronti di Piaggio & C. S.p.A. due distinti giudizi richiedendo il pagamento di circa 2 milioni di euro per asserita violazione dell'esclusiva che le sarebbe stata assicurata da Piaggio sul territorio di Roma e di ulteriori 5 milioni di euro a titolo di danni patiti per l'asserito inadempimento e abuso di dipendenza economica da parte della società. Piaggio si è costituita nei procedimenti instaurati da Elma, contestando integralmente le pretese di quest'ultima e richiedendo la condanna di questa al pagamento dei propri crediti ancora insoluti per circa 966.000 euro. Nel corso del giudizio Piaggio ha chiesto l'escussione delle garanzie bancarie emesse in suo favore da tre banche per assicurare il rischio di inadempienza del concessionario. Elma ha cercato di ostacolare l'escussione delle garanzie con un procedimento cautelare instaurato innanzi al Tribunale di Pisa (sezione di Pontedera): il procedimento si è concluso in modo del tutto favorevole a Piaggio che pertanto ha incassato gli importi delle fidejussioni (oltre 400.000 euro). I giudizi di merito sono stati riuniti e la successiva udienza, fissata per l'ammissione delle prove, si è tenuta in data 24 aprile 2013, all'esito della quale il giudice si è riservato. Si fa infine presente che, in relazione ai medesimi fatti, Elma ha citato innanzi al Tribunale di Roma anche un ex dirigente della società per ottenere anche da quest'ultimo il risarcimento dei danni asseritamente subiti: Piaggio si è costituita nel procedimento in oggetto richiedendo, tra l'altro, la riunione con le cause pendenti innanzi al Tribunale di Pisa. La prossima udienza in questo giudizio si terrà il 27 gennaio 2014 per la decisione sull'ammissione dei mezzi istruttori.

Con atto di citazione notificato in data 29 maggio 2007, la Gammamoto S.r.l. in liquidazione, già concessionario Aprilia a Roma, ha citato in giudizio Piaggio & C. S.p.A. avanti il Tribunale di Roma a titolo di responsabilità contrattuale ed extracontrattuale. La società si è costituita contestando integralmente la fondatezza delle pretese di Gammamoto, eccependo in via preliminare l'incompetenza del Giudice adito. Il Giudice, accogliendo l'istanza formulata dalla società, ha dichiarato la propria incompetenza a decidere la controversia. Gammamoto ha quindi riassunto il giudizio avanti il Tribunale di Venezia. Il Giudice ha ammesso le prove testimoniali e per interrogatorio richieste dalle parti fissando per l'inizio dell'istruttoria l'udienza del 12 novembre 2012: precisate le conclusioni all'udienza del 26 giugno 2013 sono stati concessi i termini per le comparse conclusionali e relative repliche e la causa sarà trattenuta in decisione.

La Leasys-Savarent S.p.A., convenuta in giudizio avanti il Tribunale di Monza da Europe Assistance in relazione al noleggio a Poste Italiane di veicoli prodotti da Piaggio, ha chiamato in causa la società a titolo di garanzia, spiegando inoltre una domanda di risarcimento dei danni nei confronti di Piaggio per asseriti inadempimenti al contratto di fornitura. Il Tribunale di Monza ha dichiarato la propria incompetenza relativamente alle domande promosse nei confronti di Piaggio e Leasys-Savarent ha pertanto convenuto Piaggio innanzi al Tribunale di Pisa. Tale giudizio è rimasto sospeso in attesa della definizione della controversia pendente avanti il Tribunale di Monza, che si è conclusa con il rigetto della domanda di Leasys-Savarent. Quest'ultima ha riassunto il giudizio innanzi al Tribunale di Pisa coltivando la sola domanda di risarcimento del danno nei confronti di Piaggio. All'udienza del 5 ottobre 2011 le parti hanno insistito per l'ammissione delle rispettive istanze istruttorie ed il Giudice si è riservato. A scioglimento della

riserva il Giudice ha ammesso parte delle prove testimoniali richieste e respinto l'istanza di Consulenza Tecnica d'Ufficio: la prossima udienza per il completamento delle prove testimoniali si terrà il 22 ottobre 2013.

Nell'agosto 2012 la società nigeriana Autobahn Techniques Ltd ha citato Piaggio & C. S.p.A. e Piaggio Vehicles Private Ltd davanti alla *High Court* dello Stato di Lagos (Nigeria) richiedendo il risarcimento di presunti danni, quantificati in oltre 5 miliardi di Naira (circa 20 milioni di euro), derivanti dalla asserita violazione da parte della società del contratto di distribuzione in esclusiva sottoscritto dalle parti nel 2001. Piaggio si è costituita nel giudizio eccependo preliminarmente l'incompetenza della Corte nigeriana a decidere nel merito della controversia per l'esistenza nel contratto di una clausola arbitrale: dopo varie udienze interlocutorie, la prossima udienza, fissata per la discussione finale e la decisione sulle eccezioni preliminari di Piaggio, si terrà in data 30 settembre 2013.

Con riferimento a quanto sopra, si segnala che gli importi accantonati da Piaggio & C. S.p.A. a fronte dei potenziali rischi derivanti dai contenziosi in essere appaiono congrui in relazione al prevedibile esito delle controversie.

I principali contenziosi di natura fiscale delle altre società del gruppo Piaggio riguardano Piaggio Vehicles Private Ltd e Piaggio France S.A.. Con riferimento alla società indiana risultano in essere alcuni contenziosi riguardanti annualità differenti dal 1998 al 2011 che vertono su accertamenti relativi sia ad imposte dirette che ad imposte indirette e per parte dei quali, tenuto conto delle positive indicazioni espresse dai professionisti incaricati della difesa, non è stato operato alcun accantonamento in bilancio: la società indiana ha in parte già corrisposto gli importi contestati, così come previsto dalla normativa locale, che saranno rimborsati qualora il contenzioso si concluda a favore della stessa. Per quanto concerne la società francese, nel dicembre 2012 la stessa ha conseguito un pronunciamento favorevole da parte della *Commission Nationale des Impôts directes et des taxes sur le chiffre d'affaires*, organo consultivo interpellato nella fase pre-contenziosa in merito alle contestazioni delle Autorità fiscali francesi sorte a seguito di una verifica generale riguardante gli anni 2006 e 2007. Le Autorità fiscali francesi, tuttavia, hanno deciso di confermare le contestazioni mosse alla società, richiedendole il pagamento degli importi accertati. La società ha quindi provveduto a presentare istanza di reclamo avverso le pretese vantate dalle Autorità locali ed è pertanto in attesa del relativo esito. La società non ha ritenuto di dover effettuare accantonamenti in considerazione delle positive indicazioni espresse dai professionisti incaricati alla difesa nonché del parere emesso dalla sopra citata *Commission*.

Si segnala infine che è in corso una verifica fiscale riguardante Piaggio & C. S.p.A. in merito al periodo d'imposta 2010.

Con riferimento al **settore navale** (Intermarine S.p.A.), si rimanda a quanto ampiamente descritto all'interno della Relazione degli amministratori sull'andamento della gestione del Gruppo Immsi al 31 dicembre 2012 – paragrafo "Vertenze in corso", ad eccezione di quanto di seguito descritto.

Con riguardo all'arbitrato Sea Service, a seguito del pronunciamento del lodo arbitrale tra Intermarine S.p.A. e Sea Services, nel corso del secondo trimestre 2013 la società ha regolato il debito verso la società e verso i legali per oltre 450 mila euro.

Nel corso del primo semestre 2013, inoltre, Intermarine S.p.A. ha ottenuto una sentenza favorevole su un contenzioso attivo per anatocismo contro Banca MPS – Antonveneta, che ha portato all'incasso di 420 mila euro nel mese di luglio 2013: nel corso del primo semestre 2013 è stata pertanto registrata una sopravvenienza attiva, al netto dei costi per i legali che hanno assistito la società, per 396 mila euro.

Eventi successivi al 30 giugno 2013 ed evoluzione prevedibile della gestione

Per quanto riguarda la controllata **Intermarine S.p.A.** (settore navale), il 20 agosto 2013 a Porto Lotti (La Spezia) si è tenuta la cerimonia di consegna della nave "Purunpää", seconda delle tre unità cacciamine della classe "Katanpää" da 52,5 metri realizzate da Intermarine per la Marina Finlandese. La positiva conclusione dei collaudi ha consentito al cantiere navale Intermarine di ultimare la fornitura della seconda di tre navi estremamente sofisticate. A conferma della propria *leadership* internazionale in questo settore delle navi per la difesa, Intermarine ha già realizzato 41 unità di cacciamine, in 8 diverse configurazioni, per le Marine Militari di 7 paesi, fra i quali USA, Australia ed Italia.

Per quanto riguarda il **gruppo Piaggio** (settore industriale), nella seduta del 26 luglio 2013 il Consiglio di Amministrazione di Piaggio & C. S.p.A. ha approvato le modalità attraverso cui si svilupperà il progetto benefico *Vespa for Children* che intende perseguire obiettivi umanitari e realizzare iniziative con finalità di solidarietà sociale nei settori dell'assistenza sanitaria e socio-sanitaria a favore dell'infanzia nelle aree più disagiate del pianeta e nei Paesi in via di sviluppo. Al progetto, Piaggio intende assegnare fondi corrispondenti ad un importo non inferiore all'1% dell'utile netto realizzato nell'anno precedente. Al fine di valutare le future iniziative benefiche e di coordinare le attività legate al progetto *Vespa for Children*, è stato nominato un apposito comitato. Il progetto *Vespa for Children* è stato annunciato per la prima volta il 24 aprile 2013, in occasione dell'inaugurazione della collaborazione tra il *National Hospital for Pediatrics* di Hanoi e l'Ospedale Pediatrico Bambino Gesù di Roma volta a curare oltre duemila bambini vietnamiti di età compresa tra 0 e 18 anni, grazie al contributo di Piaggio Vietnam.

Con riferimento alla controllata **Is Molas S.p.A.**, si segnala che in data 26 luglio 2013 il Consiglio di Amministrazione della società ha richiesto l'esecuzione di una seconda *tranche* di aumento di capitale con un'offerta in opzione ai soci aventi diritto di n. 400.000 azioni ordinarie di nuova emissione, ad un prezzo di sottoscrizione di Euro 4,00 ciascuna (di cui Euro 3,00 a titolo di sovrapprezzo) per un importo complessivo di 1.600 mila euro, inclusivo di sovrapprezzo: nel corso del mese di agosto, il socio ISM Investimenti S.p.A. ha esercitato integralmente il proprio diritto di opzione, comunicando altresì di volersi avvalere della prelazione sulle eventuali azioni inopstate.

Con riferimento alle altre società appartenenti al **settore immobiliare e holding** non si segnalano al momento eventi di rilievo occorsi in data successiva al 30 giugno 2013.

In merito all'evoluzione prevedibile della gestione nel corso del secondo semestre dell'esercizio 2013, per quanto riguarda la controllata **Is Molas S.p.A.** si prevede che nel corso dell'anno proseguirà la realizzazione della componente residenziale del progetto e – in funzione delle indicazioni ottenute dal mercato – si procederà con la realizzazione di ulteriori lotti residenziali oltre che con l'avvio dell'investimento turistico-alberghiero.

Con riferimento al settore industriale, pur di fronte al rallentamento della crescita a livello globale e delle economie occidentali in particolare, il **gruppo Piaggio** si impegna a proseguire lungo le direttrici delineate nel piano industriale presentato nel dicembre 2011. Si conferma, quindi, sia l'impegno a generare una crescita della produttività (facendo leva sull'accresciuta presenza internazionale, per incrementare la competitività del costo del prodotto in processi chiave quali gli acquisti, il *manufacturing*, la progettazione) sia la strategia di sviluppo industriale e commerciale nell'area asiatica e di consolidamento della posizione di *leadership* nei mercati occidentali. Dal punto di vista delle attività commerciali e industriali si prevede:

- la prosecuzione del percorso di crescita nell'area Asia Pacific attraverso l'ampliamento delle gamme veicoli a due ruote e l'espansione nei vari mercati dell'area, potendo anche far leva su una presenza industriale che è stata ulteriormente rafforzata nel corso del 2012 con l'avvio dello stabilimento dedicato alla produzione di motori in Vietnam;

- la progressiva crescita delle vendite nel mercato indiano dello *scooter*, caratterizzato da alti tassi di crescita, in cui il gruppo ha iniziato ad operare nella primavera 2012 con l'introduzione del *premium brand* Vespa e che poggerà anche sull'espansione della rete di vendita ed il rafforzamento dell'offerta di prodotto;
- la conferma della posizione di *leadership* del gruppo nel mercato europeo delle due ruote, attraverso un ulteriore rafforzamento della gamma prodotti ed alla crescita delle vendite e dei margini nel settore della moto grazie alle gamme Moto Guzzi ed Aprilia;
- la crescita delle vendite nei veicoli commerciali in India (anche grazie all'ingresso in nuovi segmenti del mercato indiano delle tre ruote con il nuovo Apé City ed all'introduzione dei nuovi modelli nel segmento a 4 ruote) e nei Paesi emergenti (puntando ad un ulteriore sviluppo dell'*export* mirato ai mercati africani, asiatici e dell'America Latina);
- il mantenimento delle attuali posizioni sul mercato europeo dei veicoli commerciali.

Dal punto di vista tecnologico, il gruppo Piaggio conferma l'impegno allo sviluppo di gamme di veicoli a due ruote e veicoli commerciali nonché di motorizzazioni termiche ed ibride caratterizzate da forti abbattimenti dei consumi di carburante e delle emissioni inquinanti. Alla luce del perdurare delle difficoltà del contesto macroeconomico, la società presenterà entro fine anno un nuovo Piano Strategico 2014-2018, in anticipo rispetto alla scadenza del precedente Piano 2011-2014.

Con riferimento al settore navale (**Intermarine S.p.A.**), si evidenzia come – nell'attuale contesto di crisi congiunturale internazionale e di settore – la società punti a crescere in modo significativo nel settore Difesa, che sembra non evidenziare le stesse criticità mostrate dai mercati del diporto e del trasporto passeggeri. Tale obiettivo sarà perseguito con il completamento delle commesse in corso e la partecipazione ad importanti gare e trattative attualmente in essere a livello internazionale. I principali obiettivi del secondo semestre dell'esercizio 2013 saranno quelli di:

- continuare la costruzione della terza unità cacciamine per il cliente Marina Finlandese, la cui consegna è prevista entro il primo trimestre del 2014. A riguardo si evidenzia che la seconda unità cacciamine è stata consegnata al cliente in data 20 agosto ed il conseguente incasso (atteso nel corso del mese di settembre 2013) consentirà il parziale rimborso delle linee bancarie in essere e lo scarico dei relativi lavori in corso;
- completare e consegnare al cliente Sultanato dell'Oman, l'ultima unità in costruzione, consentendo lo scarico delle garanzie rilasciate al cliente che rimarranno quindi attive per la sola parte di *post delivery*: a riguardo si ricorda che la penultima unità residua di tale commessa è stata consegnata a Muscat ed accettata dal cliente nel mese di maggio 2013.

La società, inoltre, in attesa di una ripresa del mercato e di sviluppi di carattere commerciale – determinanti per assorbire in modo adeguato i costi indiretti e generali – continuerà a perseguire tutte le possibilità di contenimento dei costi di struttura al fine di minimizzare le perdite e di rendere coerente la propria struttura dei costi con quella degli avanzamenti di produzione realizzati. Alla luce di quanto sopra esposto e dei prevedibili avanzamenti delle produzioni che verranno effettuati nel corso del secondo semestre 2013 sui contratti in essere, la previsione per l'esercizio 2013 è di un risultato non ancora in linea con le aspettative di equilibrio economico ma comunque migliorativo rispetto all'esercizio precedente.

Gruppo Immsi
Bilancio semestrale abbreviato
al
30 giugno 2013

PROSPETTO DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE - FINANZIARIA CONSOLIDATA AL 30 GIUGNO 2013

Importi in migliaia di euro

ATTIVO		30 giugno 2013	31 dicembre 2012
ATTIVITA' NON CORRENTI			
Attività immateriali	F1	835.170	839.146
Attività materiali	F2	354.882	360.062
- di cui verso Parti Correlate		0	10
Investimenti immobiliari	F3	73.566	73.562
Partecipazioni	F4	7.067	6.069
Altre attività finanziarie	F5	55.776	59.622
Crediti verso l'Erario	F6	7.729	3.223
Imposte anticipate	F7	98.463	93.767
Crediti commerciali ed altri crediti	F8	16.164	20.174
- di cui verso Parti Correlate		231	234
TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI		1.448.817	1.455.625
ATTIVITA' DESTINATE ALLA DISMISSIONE	F9	23.441	23.133
ATTIVITA' CORRENTI			
Crediti commerciali ed altri crediti	F8	351.446	292.153
- di cui verso Parti Correlate		4.162	4.241
Crediti verso l'Erario	F6	25.353	22.713
Rimanenze	F10	327.691	292.039
Altre attività finanziarie	F5	22.803	11.626
Disponibilità e mezzi equivalenti	F11	106.410	96.623
TOTALE ATTIVITA' CORRENTI		833.703	715.154
TOTALE ATTIVITA'		2.305.961	2.193.912
PASSIVO		30 giugno 2013	31 dicembre 2012
PATRIMONIO NETTO			
Patrimonio netto consolidato di Gruppo		363.888	359.995
Capitale e riserve di terzi		177.072	187.943
TOTALE PATRIMONIO NETTO	G1	540.960	547.938
PASSIVITA' NON CORRENTI			
Passività finanziarie	G2	497.753	422.793
- di cui verso Parti Correlate		2.900	2.900
Debiti commerciali ed altri debiti	G3	7.065	9.178
Fondi per trattamento di quiescenza e obblighi simili	G4	54.175	54.840
Altri fondi a lungo termine	G5	12.409	13.048
Imposte differite	G6	30.642	28.530
TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI		602.044	528.389
PASSIVITA' LEGATE AD ATTIVITA' DESTINATE ALLA DISMISSIONE		0	0
PASSIVITA' CORRENTI			
Passività finanziarie	G2	473.160	459.877
- di cui verso Parti Correlate		87	93
Debiti commerciali	G3	581.494	549.387
- di cui verso Parti Correlate		15.786	17.220
Imposte correnti	G7	21.105	17.517
Altri debiti	G3	67.529	68.133
- di cui verso Parti Correlate		32	142
Quota corrente altri fondi a lungo termine	G5	19.669	22.671
TOTALE PASSIVITA' CORRENTI		1.162.957	1.117.585
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO		2.305.961	2.193.912

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO AL 30 GIUGNO 2013

Importi in migliaia di euro

		1° semestre 2013	1° semestre 2012
Ricavi netti	H1	695.695	799.754
- di cui verso Parti Correlate		32	0
Costi per materiali	H2	396.519	464.617
- di cui verso Parti Correlate		13.991	19.626
Costi per servizi e godimento beni di terzi	H3	119.647	147.968
- di cui verso Parti Correlate		445	549
Costi del personale	H4	125.628	128.862
Ammortamento delle attività materiali	H5	21.364	20.103
Ammortamento dell'avviamento		0	0
Ammortamento delle attività immateriali a vita definita	H6	23.157	24.665
Altri proventi operativi	H7	52.049	58.010
- di cui verso Parti Correlate		304	26
Altri costi operativi	H8	15.174	21.351
RISULTATO OPERATIVO		46.255	50.198
Risultato partecipazioni	H9	1.000	2.550
Proventi finanziari	H10	8.554	6.155
Oneri finanziari	H11	33.120	31.816
- di cui verso Parti Correlate		102	186
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE		22.689	27.087
Imposte	H12	12.291	11.564
RISULTATO DOPO LE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO		10.398	15.523
Utile (perdita) derivante da attività destinate alla dismissione o alla cessazione	H13	0	0
RISULTATO DI PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI		10.398	15.523
Risultato di periodo di pertinenza di terzi		6.079	9.205
RISULTATO DI PERIODO DEL GRUPPO	H14	4.319	6.318

UTILE PER AZIONE

In euro

Da attività in funzionamento e cessate:	1° semestre 2013	1° semestre 2012
Base	0,013	0,019
Diluito	0,013	0,019
Da attività in funzionamento:	1° semestre 2013	1° semestre 2012
Base	0,013	0,019
Diluito	0,013	0,019
Numero azioni medio:	340.530.000	340.530.000

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO AL 30 GIUGNO 2013

Importi in migliaia di euro

	1° semestre 2013	1° semestre 2012
RISULTATO DI PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI	10.398	15.523
<i>Voci che non potranno essere riclassificate a Conto economico</i>		
Utili/(perdite) attuariali su piani a benefici definiti	484	(2.347)
Totale	484	(2.347)
<i>Voci che potranno essere riclassificate a Conto economico</i>		
Parte efficace degli utili/(perdite) sugli strumenti di copertura di flussi finanziari	2.252	(1.087)
Utili/(perdite) derivanti dalla conversione dei bilanci di imprese estere	(3.944)	(960)
Utili/(perdite) derivanti dalla valutazione a <i>fair value</i> di attività disponibili per la vendita e investimenti immobiliari	(301)	(1.269)
Totale	(1.993)	(3.316)
Altri componenti di Conto economico complessivo consolidato	(1.509)	(5.663)
TOTALE UTILE/(PERDITA) COMPLESSIVA DI PERIODO	8.889	9.860
Risultato di periodo complessivo di pertinenza di terzi	5.323	7.401
RISULTATO DI PERIODO COMPLESSIVO DEL GRUPPO	3.566	2.459

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

PROSPETTO DEI FLUSSI DI CASSA CONSOLIDATO AL 30 GIUGNO 2013

Importi in migliaia di euro

		1° semestre 2013	1° semestre 2012
Attività operative			
Risultato di periodo	H14	4.319	6.318
Interessi di minoranza	G1	6.079	9.205
Imposte	H12	12.291	11.564
Ammortamento attività materiali (inclusi investimenti immobiliari)	H5	21.364	20.103
Ammortamento attività immateriali	H6	23.157	24.665
Accantonamento a fondi rischi e per trattamento di quiescenza e simili	H4 - H8	12.398	18.630
Svalutazioni / (Rivalutazioni)	H7 - H8	1.456	663
Minus / (Plusvalenze) su cessione attività materiali (inclusi inv. immobiliari)	H7 - H8	17	3
Interessi attivi	H10	(1.651)	(1.294)
Proventi per dividendi	H10	(146)	(6)
Interessi passivi	H11	23.938	25.101
Ammortamento dei contributi pubblici	H7	(3.786)	(1.469)
Quota di risultato prima delle imposte nelle collegate (e altre società valutate al Patrimonio netto)	H9	(1.000)	(2.550)
Variazione nel capitale circolante:			
(Aumento) / Diminuzione crediti verso clienti	F8	(76.031)	(60.760)
(Aumento) / Diminuzione delle rimanenze	F10	(35.652)	(51.172)
(Aumento) / Diminuzione lavori in corso su ordinazione	F8	5.492	21.816
Aumento / (Diminuzione) dei debiti verso fornitori	G3	32.002	106.697
Aumento / (Diminuzione) fondi rischi	G5	(11.626)	(9.848)
Aumento / (Diminuzione) fondi per trattamento di quiescenza e obblighi simili	G4	(5.060)	(3.841)
Altre variazioni		32.587	(24.999)
Disponibilità generate dall'attività operativa		40.148	88.826
Interessi passivi pagati		(19.004)	(18.013)
Imposte pagate		(33.382)	(9.182)
Flusso di cassa delle attività operative		(12.238)	61.631

PROSPETTO DEI FLUSSI DI CASSA CONSOLIDATO AL 30 GIUGNO 2013 (continua)

Importi in migliaia di euro

	1° semestre 2013	1° semestre 2012
Attività d'investimento		
Acquisizione di società controllate, al netto delle disp. liquide	(962)	(2.385)
Investimento in attività materiali	(18.515)	(37.872)
Prezzo di realizzo, o valore di rimborso, di attività materiali (incl. inv. immobiliari)	72	127
Investimento in attività immateriali	(25.063)	(31.470)
Prezzo di realizzo, o valore di rimborso, di attività immateriali	11	914
Prezzo di realizzo di partecipazioni non consolidate	2	0
Finanziamenti erogati	(12.235)	(193)
Rimborso di finanziamenti concessi	1.328	0
Acquisto attività finanziarie	0	(7.823)
Prezzo di realizzo di attività finanziarie	1.260	29
Interessi incassati	520	340
Prezzo di realizzo di attività destinate alla dismissione o alla cessazione	6	0
Altri flussi su attività destinate alla dismissione o alla cessazione	(314)	(197)
Flusso di cassa delle attività d'investimento	(53.890)	(78.530)
Attività di finanziamento		
Aumento di capitale da parte di azionisti del Gruppo	35	0
Finanziamenti ricevuti	150.132	138.300
Esborso per restituzione di finanziamenti	(59.397)	(152.030)
Rimborso leasing finanziari	(463)	(442)
Esborso per dividendi pagati ad Azionisti della Capogruppo	0	(10.216)
Esborso per dividendi pagati a Soci di Minoranza	(14.940)	(13.704)
Flusso di cassa delle attività di finanziamento	75.367	(38.092)
Incremento / (Decremento) nelle disponibilità liquide	9.239	(54.991)
Saldo iniziale	74.678	139.271
Delta cambi	0	150
Saldo finale	83.917	84.430

Le variazioni del capitale circolante includono minori debiti commerciali ed altri debiti verso Parti Correlate per 1.550 mila euro e minori crediti commerciali ed altri crediti verso Parti Correlate per 79 mila euro. Per un maggiore dettaglio dei rapporti tra Parti Correlate avvenuti nel corso del primo semestre 2013 si rimanda alle tabelle riportate in calce alla presente Relazione finanziaria semestrale.

Il presente schema evidenzia le determinanti della variazione delle disponibilità liquide che al 30 giugno 2013 ammontano a 106,4 milioni di euro, al lordo degli scoperti bancari a breve termine pari a 22,5 milioni di euro.

VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO AL 30 GIUGNO 2013

Importi in migliaia di euro

In migliaia di euro	Capitale sociale	Riserve ed utili (perdite) a nuovo	Risultato del periodo	Patrimonio netto di Gruppo	Capitale e riserve di terzi	Patrimonio netto di Gruppo e di terzi
Saldi al 31 dicembre 2011	177.076	217.576	9.094	403.746	211.983	615.729
Destinazione risultato del Gruppo a Riserva Legale		551	(551)	0		0
Destinazione risultato del Gruppo a Dividendi		0	(10.216)	(10.216)	(13.704)	(23.920)
Destinazione risultato del Gruppo a Riserva Utili/Perdite		(1.243)	1.243	0		0
Acquisto azioni proprie da parte di Piaggio & C. S.p.A.	0	(1.293)		(1.293)	(1.092)	(2.385)
Costo figurativo di <i>stock options</i>		209		209	176	385
Altre variazioni		808		808	(807)	1
Risultato complessivo del periodo		(3.859)	6.318	2.459	7.401	9.860
Saldi al 30 giugno 2012	177.076	212.748	5.888	395.712	203.957	599.669

In migliaia di euro	Capitale sociale	Riserve ed utili (perdite) a nuovo	Risultato del periodo	Patrimonio netto di Gruppo	Capitale e riserve di terzi	Patrimonio netto di Gruppo e di terzi
Saldi al 31 dicembre 2012	177.076	216.528	(33.609)	359.995	187.943	547.938
Destinazione risultato del Gruppo a Riserva Legale		0	0	0		0
Destinazione risultato del Gruppo a Dividendi		0	0	0	(14.940)	(14.940)
Destinazione risultato del Gruppo a Riserva Utili/Perdite		(2.245)	2.245	0		0
Acquisto azioni proprie da parte di Piaggio & C. S.p.A.	0	(528)		(528)	(434)	(962)
Costo figurativo di <i>stock options</i>		0		0	0	0
Altre variazioni		855		855	(820)	34
Risultato complessivo del periodo		(753)	4.319	3.566	5.323	8.889
Saldi al 30 giugno 2013	177.076	213.857	(27.045)	363.888	177.072	540.960

NOTE ILLUSTRATIVE SUI PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI AL 30 GIUGNO 2013

Nota	Descrizione
A	Aspetti generali
B	Area di consolidamento
C	Principi di consolidamento
D	Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicati dal 1° gennaio 2013
E	Informativa settoriale
F	Commento alle principali voci dell'attivo
F1	Attività immateriali
F2	Attività materiali
F3	Investimenti immobiliari
F4	Partecipazioni
F5	Altre attività finanziarie
F6	Crediti verso l'Erario
F7	Imposte anticipate
F8	Crediti commerciali ed altri crediti
F9	Attività destinate alla dismissione
F10	Rimanenze
F11	Disponibilità e mezzi equivalenti
G	Commento alle principali voci del passivo
G1	Patrimonio Netto
G2	Passività finanziarie
G3	Debiti commerciali ed altri debiti
G4	Fondi per trattamento di quiescenza ed obblighi simili
G5	Altri fondi a lungo termine
G6	Imposte differite
G7	Imposte correnti
H	Commento alle principali voci di Conto economico
H1	Ricavi netti
H2	Costi per materiali
H3	Costi per servizi e godimento beni di terzi
H4	Costi del personale
H5	Ammortamenti delle attività materiali
H6	Ammortamenti delle attività immateriali a vita definita
H7	Altri proventi operativi
H8	Altri costi operativi
H9	Risultato partecipazioni
H10	Proventi finanziari
H11	Oneri finanziari
H12	Imposte
H13	Utile/Perdita derivante da attività cessate
H14	Risultato di periodo del Gruppo
I	Impegni, rischi e garanzie
L	Rapporti con Parti Correlate
M	Posizione finanziaria
N	Dividendi pagati
O	Risultato per azione
P	Informazioni relative agli strumenti finanziari

- A - ASPETTI GENERALI

Immsi S.p.A. (la "Società") è una Società per Azioni, organizzata secondo l'ordinamento giuridico della Repubblica Italiana, con sede legale presso Mantova - P.za Vilfredo Pareto, 3 Centro Direzionale Boma. Le principali attività della Società e delle sue controllate (il "Gruppo Immsi"), l'informativa sui fatti di rilievo intervenuti dopo il 30 giugno 2013 e sulla prevedibile evoluzione della gestione sono descritte nella Relazione intermedia sulla gestione. Immsi S.p.A. con riferimento alla data del 30 giugno 2013 è controllata direttamente da Omniainvest S.p.A., società il cui controllo fa capo ad Omniaholding S.p.A..

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

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

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

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

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

CONFORMITÀ AI PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI

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

Nella predisposizione del presente Bilancio semestrale abbreviato, redatto in applicazione dello IAS 34 – *Bilanci intermedi*, sono stati applicati gli stessi principi contabili adottati nella redazione del Bilancio consolidato al 31 dicembre 2012, ad eccezione di quanto descritto nel successivo paragrafo "Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicati dal 1° gennaio 2013".

A riguardo, si segnala che:

- in data 12 maggio 2011 lo IASB ha emesso il principio *IFRS 13 – Misurazione del fair value* che chiarisce come deve essere determinato il *fair value* ai fini del bilancio e si applica a tutti i principi IFRS che richiedono o permettono la misurazione del *fair value* o la presentazione di informazioni basate sul *fair value*: il principio è applicabile in modo prospettico dal 1° gennaio 2013;
- in data 16 giugno 2011 lo IASB ha emesso un emendamento allo *IAS 1 – Presentazione del bilancio* per richiedere alle imprese di raggruppare tutti i componenti presentati tra gli Altri utili/(perdite) complessivi a seconda che essi possano o meno essere riclassificati

successivamente a Conto economico: l'emendamento è applicabile dagli esercizi aventi inizio dopo o dal 1° luglio 2012.

Si ricorda, inoltre, che il Gruppo aveva adottato in via anticipata il principio IAS 19 *revised* a partire dal 30 giugno 2012.

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

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

CONTENUTO E FORMA DEI PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI

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

Con riferimento alla Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006 si precisa che, in merito agli schemi di bilancio, sono stati inseriti specifici schemi di Conto economico e Prospetto della situazione patrimoniale - finanziaria con evidenza dei rapporti significativi con Parti Correlate e delle operazioni non ricorrenti: si precisa che non si rilevano operazioni atipiche o inusuali nel corso del primo semestre 2013 e del corrispondente periodo del precedente esercizio.

Conto economico consolidato

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

Conto economico complessivo consolidato

Il Conto economico complessivo consolidato viene presentato secondo quanto previsto dalla versione rivista dello IAS 1. Esso prevede l'indicazione del Risultato attribuibile agli azionisti della controllante ed agli azionisti di minoranza, al netto del corrispondente effetto fiscale. A riguardo, si segnala che in data 16 giugno 2011 lo IASB ha emesso un emendamento allo IAS 1 – *Presentazione del bilancio* per richiedere alle imprese di raggruppare tutti i componenti presentati tra gli Altri utili/(perdite) complessivi a seconda che essi possano o meno essere riclassificati successivamente a Conto economico: l'emendamento è applicabile dagli esercizi aventi inizio dopo o dal 1° luglio 2012.

Prospetto della situazione patrimoniale - finanziaria consolidata

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

Prospetto dei flussi di cassa consolidato

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

Posizione finanziaria netta consolidata

Il prospetto della Posizione finanziaria netta consolidata inserito all'interno della presente Relazione finanziaria semestrale evidenzia la composizione di tale aggregato: a riguardo, in conformità con la raccomandazione del CESR del 10 febbraio 2005 "Raccomandazione per l'attuazione uniforme del regolamento della Commissione Europea sui prospetti informativi", si segnala che l'indicatore così formulato rappresenta quanto monitorato dal *management* del Gruppo e che lo stesso differisce da quanto suggerito dalla Comunicazione Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006 in quanto evidenzia anche la quota non corrente dei crediti finanziari.

Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato

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

- B - AREA DI CONSOLIDAMENTO

Al 30 giugno 2013, la struttura del Gruppo Immsi è quella allegata in calce alle presenti Note illustrative. L'area di consolidamento non ha subito modificazioni significative rispetto al bilancio consolidato al 31 dicembre 2012 ed alla situazione contabile consolidata al 30 giugno 2012. In particolare:

- la fusione per incorporazione della società controllata di diritto olandese Aprilia World Service B.V. nella società Piaggio Vespa B.V. anch'essa di diritto olandese ed interamente partecipata da Piaggio & C. S.p.A., avvenuta in data 1 luglio 2012;
- la costituzione della società Piaggio Advanced Design Center Corp., interamente partecipata da Piaggio & C. S.p.A. ed avente sede a Pasadena (California) avvenuta in data 8 ottobre 2012;
- la conclusione del processo di liquidazione della società controllata P&D S.p.A. avvenuta in data 28 dicembre 2012;
- la fusione per incorporazione di Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. nella controllata Intermarine S.p.A., con efficacia giuridica a far data dal 31 dicembre 2012: a riguardo si segnala che, a seguito di tale operazione, le società controllate Rodriquez Pietra Ligure S.r.l. e Rodriquez Cantieri Navali do Brasil Ltda. sono state valutate a partire dal 31 dicembre 2012 con il metodo del patrimonio netto invece che consolidate integralmente;

- l'incremento della quota di partecipazione detenuta da ISM Investimenti S.p.A. in Is Molas S.p.A., passata dall'85% del 30 giugno 2012 all'87,18% ed all'87,50% rispettivamente al 31 dicembre 2012 ed al 30 giugno 2013, a seguito della sottoscrizione dell'aumento di capitale di quest'ultima (avvenuto nel mese di dicembre 2012) e della sottoscrizione della quota inoptata dall'azionista di minoranza IN.CO.FIN. S.p.A. nel mese di gennaio 2013;
- l'incremento della quota di partecipazione detenuta da Immsi S.p.A. in Apuliae S.p.A., passata dall'85% al 30 giugno 2012 all'85,69% a fine 2012 (a seguito della sottoscrizione dell'aumento di capitale di quest'ultima, avvenuto nel mese di dicembre 2012) ed in ISM Investimenti S.p.A., passata dal 71,43% al 30 giugno 2012 ed al 31 dicembre 2012 al 72,64% al 30 giugno 2013

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

Da ultimo, si precisa che la quota di patrimonio netto consolidata del gruppo Piaggio, che al 30 giugno 2013 risulta essere pari al 54,85%, ammontava al 54,78% al 31 dicembre 2012 ed al 54,23% al 30 giugno 2012: l'incremento evidenziato risulta essere principalmente conseguente all'effetto degli acquisti di azioni Piaggio operati sul mercato MTA da parte della stessa Piaggio & C. S.p.A. nel corso del secondo semestre del 2012 e del primo semestre del 2013: a riguardo si segnala che l'annullamento di n. 11.049.021 azioni proprie detenute in portafoglio da Piaggio & C. S.p.A. – deliberato dall'Assemblea degli Azionisti della società in data 15 aprile 2013 – non ha comportato effetti sulla quota di patrimonio netto consolidata del gruppo Piaggio in quanto tale quota risulta calcolata già al netto di tali titoli.

- C - PRINCIPI DI CONSOLIDAMENTO

Per un dettaglio dei principi di consolidamento adottati dalla Società al fine della redazione del bilancio semestrale abbreviato del Gruppo Immsi si rimanda a quanto esposto all'interno delle Note integrative ed esplicative sui prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2012.

- D - PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI ED INTERPRETAZIONI APPLICATI DAL 1° GENNAIO 2013

I principi contabili adottati nella redazione del presente bilancio semestrale abbreviato del Gruppo Immsi sono gli stessi seguiti nella redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2012 al quale si rimanda per ulteriori dettagli. Si espongono pertanto di seguito i principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicati per la prima volta dal Gruppo a partire dal 1° gennaio 2013.

In data 12 maggio 2011 lo IASB ha emesso il principio IFRS 13 – *Misurazione del fair value* che chiarisce come deve essere determinato il *fair value* ai fini del bilancio e si applica a tutti i principi IFRS che richiedono o permettono la misurazione del *fair value* o la presentazione di informazioni basate sul *fair value*: il principio è applicabile in modo prospettico dal 1° gennaio 2013.

In data 16 giugno 2011 lo IASB ha emesso un emendamento allo IAS 1 – *Presentazione del bilancio* per richiedere alle imprese di raggruppare tutti i componenti presentati tra gli "Altri utili/(perdite) complessivi" a seconda che essi possano o meno essere riclassificati successivamente a Conto economico: l'emendamento è applicabile dagli esercizi aventi inizio dopo o dal 1° luglio 2012.

Si ricorda, inoltre, che il Gruppo aveva adottato in via anticipata il principio IAS 19 *revised* a partire dal 30 giugno 2012.

Emendamenti ed interpretazioni efficaci dal 1° gennaio 2013 e non rilevanti per il Gruppo

I seguenti emendamenti ed interpretazioni efficaci dal 1° gennaio 2013, disciplinano fattispecie e

casistiche non presenti all'interno del Gruppo alla data del presente bilancio semestrale abbreviato:

- in data 20 dicembre 2010 lo IASB ha emesso un emendamento minore allo IAS 12 – *Imposte sul reddito* che richiede all'impresa di valutare le imposte differite derivanti da un'attività in funzione del modo in cui il valore contabile di tale attività sarà recuperato (attraverso l'uso continuativo oppure attraverso la vendita). Conseguentemente a tale emendamento il SIC-21 – *Imposte sul reddito – Recuperabilità di un'attività non ammortizzabile rivalutata* non sarà più applicabile: l'emendamento è applicabile in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2013;
- in data 16 dicembre 2011 lo IASB ha emesso alcuni emendamenti all'IFRS 7 – *Strumenti finanziari: informazioni integrative*. Gli emendamenti richiedono informazioni sugli effetti o potenziali effetti dei contratti di compensazione delle attività e passività finanziarie sulla situazione patrimoniale – finanziaria. Gli emendamenti sono applicabili per gli esercizi aventi inizio dal o dopo il 1° gennaio 2013 e periodi intermedi successivi a tale data: le informazioni devono essere fornite in modo retrospettivo.

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni non ancora applicabili e non adottati in via anticipata dal Gruppo

Gli organi competenti dell'Unione Europea hanno approvato i seguenti principi contabili ed emendamenti:

- in data 12 maggio 2011 lo IASB ha emesso il principio IFRS 10 – *Bilancio Consolidato* che sostituirà il SIC-12 *Consolidamento – Società a destinazione specifica (società veicolo)* e parti dello IAS 27 – *Bilancio consolidato e separato* il quale sarà ridenominato “*Bilancio separato*” e disciplinerà il trattamento contabile delle partecipazioni nel bilancio separato. Il nuovo principio muove dai principi esistenti, individuando nel concetto di controllo, secondo una nuova definizione dello stesso, il fattore determinante ai fini del consolidamento di una società nel bilancio consolidato della controllante. Esso fornisce, inoltre, una guida per determinare l'esistenza del controllo laddove sia difficile da accertare (controllo di fatto, voti potenziali, società a destinazione specifica, ecc.). Il principio è applicabile in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2014;
- in data 12 maggio 2011 lo IASB ha emesso il principio IFRS 11 – *Accordi di compartecipazione* che sostituirà lo IAS 31 – *Partecipazioni in Joint Venture* ed il SIC-13 – *Imprese a controllo congiunto – Conferimenti in natura da parte dei partecipanti al controllo*. Il nuovo principio fornisce dei criteri per l'individuazione degli accordi di compartecipazione basati sui diritti e sugli obblighi derivanti dagli accordi piuttosto che sulla forma legale degli stessi e stabilisce come unico metodo di contabilizzazione delle partecipazioni in imprese a controllo congiunto nel bilancio consolidato il metodo del patrimonio netto: il principio è applicabile in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2014. A seguito dell'emanazione del principio lo IAS 28 – *Partecipazioni in imprese collegate* è stato emendato per comprendere nel suo ambito di applicazione, dalla data di efficacia del principio, anche le partecipazioni in imprese a controllo congiunto;
- in data 12 maggio 2011 lo IASB ha emesso il principio IFRS 12 – *Informazioni aggiuntive su partecipazioni in altre imprese* che è un nuovo e completo principio sulle informazioni aggiuntive da fornire su ogni tipologia di partecipazione, ivi incluse quelle su imprese controllate, gli accordi di compartecipazione, collegate, società a destinazione specifica ed altre società veicolo non consolidate. Il principio è applicabile in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2014;

- in data 16 dicembre 2011 lo IASB ha emesso alcuni emendamenti allo IAS 32 – *Strumenti finanziari: esposizione nel bilancio*, per chiarire l'applicazione di alcuni criteri per la compensazione delle attività e delle passività finanziarie presenti nello IAS 32: gli emendamenti sono applicabili in modo retrospettivo per gli esercizi aventi inizio dal o dopo il 1° gennaio 2014.

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

- in data 12 novembre 2009 lo IASB ha pubblicato il principio IFRS 9 – *Strumenti finanziari*. Lo stesso principio è poi stato emendato in data 28 ottobre 2010. Il principio, applicabile dal 1° gennaio 2015 in modo retrospettivo, rappresenta la prima parte di un processo per fasi che ha lo scopo di sostituire interamente lo IAS 39 e introduce dei nuovi criteri per la classificazione e valutazione delle attività e passività finanziarie e per l'eliminazione (c.d. "*derecognition*") dal bilancio delle attività finanziarie. In particolare, per le attività finanziarie il nuovo principio utilizza un unico approccio basato sulle modalità di gestione degli strumenti finanziari e sulle caratteristiche dei flussi di cassa contrattuali delle attività finanziarie stesse al fine di determinarne il criterio di valutazione, sostituendo le diverse regole previste dallo IAS 39. Per le passività finanziarie, invece, la principale modifica avvenuta riguarda il trattamento contabile delle variazioni di *fair value* di una passività finanziaria designata come passività finanziaria valutata al *fair value* attraverso il Conto economico, nel caso in cui queste siano dovute alla variazione del merito creditizio della passività stessa. Secondo il nuovo principio tali variazioni devono essere rilevate negli Altri utili e perdite complessive e non transiteranno più nel Conto economico.

- E - INFORMATIVA SETTORIALE

L'applicazione dell'IFRS 8 – *Settori operativi* è obbligatoria a partire dal 1° gennaio 2009. Il principio richiede che i settori operativi siano identificati sulla base del sistema di reportistica interno che il vertice aziendale utilizza per allocare le risorse e per valutare le *performance*.

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

Informativa per aree di business

Conto economico

In migliaia di euro	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Gruppo Immsi
RICAVI NETTI	2.265	671.549	21.881	695.695
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	-2.366	57.565	-8.944	46.255
Risultato partecipazioni	0	1.000	0	1.000
Proventi finanziari				8.554
Oneri finanziari				33.120
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE				22.689
Imposte				12.291
RISULTATO DOPO LE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO				10.398
Utile (perdita) derivante da attività destinate alla dismissione o alla cessazione				0
RISULTATO DI PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI				10.398
Risultato di periodo di pertinenza di terzi				6.079
RISULTATO DI PERIODO DEL GRUPPO				4.319

Situazione patrimoniale

In migliaia di euro	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Gruppo Immsi
Attività del settore	368.255	1.583.743	353.748	2.305.746
Partecipazioni in collegate	0	201	14	215
TOTALE ATTIVITA'	368.255	1.583.944	353.762	2.305.961
TOTALE PASSIVITA'	263.508	1.154.780	346.713	1.765.001

Altre informazioni

In migliaia di euro	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Gruppo Immsi
Investimenti materiali ed immateriali	22	43.359	197	43.578
Ammortamenti e svalutazioni	303	44.381	1.293	45.977
Flussi finanziari da attività operative	-7.746	7.279	-11.771	-12.238
Flussi finanziari da attività d'investimento	-10.368	-41.499	-2.023	-53.890
Flussi finanziari da attività di finanziamento	16.685	46.592	12.090	75.367

Informativa per aree geografiche

La seguente tabella presenta i dati economici e patrimoniali del Gruppo per il primo semestre 2013 in relazione alle aree geografiche "di origine", ossia prendendo a riferimento il paese della società che ha effettuato i ricavi o che detiene le attività.

Si segnala che la ripartizione dei ricavi per area geografica di "destinazione", ossia con riferimento alla nazionalità del cliente, viene analizzata nella Nota illustrativa sui prospetti contabili consolidati al 30 giugno 2013 alla voce Ricavi netti di Conto economico.

Conto economico

In migliaia di euro	Italia	Resto d'Europa	India	Stati Uniti	Resto del Mondo	Gruppo Immsi
RICAVI NETTI	378.749	18.108	165.856	40.833	92.149	695.695

Situazione patrimoniale

In migliaia di euro	Italia	Resto d'Europa	India	Stati Uniti	Resto del Mondo	Gruppo Immsi
Attività del settore	1.969.771	31.245	163.216	27.675	113.839	2.305.746
Partecipazioni in collegate	150	3	0	0	62	215
TOTALE ATTIVITA'	1.969.921	31.248	163.216	27.675	113.901	2.305.961

In migliaia di euro	<i>Italia</i>	<i>Resto d'Europa</i>	<i>India</i>	<i>Stati Uniti</i>	<i>Resto del Mondo</i>	<i>Gruppo Immsi</i>
Totale crediti *	167.138	50.407	13.561	3.804	20.909	255.819
Totale debiti **	427.595	110.210	78.578	4.477	35.228	656.088

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

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

Altre informazioni

In migliaia di euro	<i>Italia</i>	<i>Resto d'Europa</i>	<i>India</i>	<i>Stati Uniti</i>	<i>Resto del Mondo</i>	<i>Gruppo Immsi</i>
Investimenti materiali ed immateriali	34.059	160	4.407	20	4.932	43.578
Ammortamenti e svalutazioni	35.108	521	6.836	58	3.454	45.977

- F - COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI DELL'ATTIVO

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

- F1 - ATTIVITA' IMMATERIALI 835.170

Le attività immateriali nette al 30 giugno 2013 ammontano a 835.170 mila euro, in diminuzione di 3.976 mila euro rispetto al 31 dicembre 2012 e sono di seguito dettagliate:

In migliaia di euro	Valori lordi				
	Saldo al 31.12.2012	Incrementi	Variazione area consolidamento	Altri movimenti	Saldo al 30.06.2013
Costi di sviluppo	187.235	22.825	0	(25.837)	184.223
Concessioni, brevetti, diritti industriali e diritti simili	231.979	2.057	0	(2.230)	231.806
Marchi e licenze	148.422	0	0	778	149.200
Avviamento	617.415	0	0	0	617.415
Altre attività immateriali	8.802	181	0	1.014	9.997
TOTALE	1.193.853	25.063	0	(26.275)	1.192.641

La tabella che segue evidenzia la movimentazione intervenuta nei fondi ammortamento delle voci di bilancio sopra indicate:

In migliaia di euro	Fondi ammortamento					Valori netti
	Saldo al 31.12.2012	Ammortamenti	Variazione area consolidamento	Altri movimenti	Saldo al 30.06.2013	Saldo al 30.06.2013
Costi di sviluppo	77.001	12.355	0	(20.240)	69.116	115.107
Concessioni, brevetti, diritti industriali e diritti simili	186.378	7.827	0	(1.280)	192.925	38.881
Marchi e licenze	80.880	2.414	0	778	84.072	65.128
Avviamento	3.433	0	0	0	3.433	613.982
Altre attività immateriali	7.015	561	0	349	7.925	2.072
TOTALE	354.707	23.157	0	(20.393)	357.471	835.170

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

Costi di sviluppo

La voce Costi di sviluppo comprende principalmente i costi finalizzati a prodotti e motorizzazioni riferibili a progetti per i quali si prevedono, per il periodo di vita utile del bene, ricavi tali da consentire il recupero dei costi sostenuti. Sono inoltre comprese immobilizzazioni in corso per 26.546 mila euro che rappresentano costi per i quali invece ricorrono le condizioni per la capitalizzazione ma relativi a prodotti che entreranno in produzione in esercizi successivi.

Con riferimento al gruppo **Piaggio**, i nuovi progetti capitalizzati nel corso del primo semestre 2013 si riferiscono principalmente ai nuovi modelli Vespa 946 e Aprilia Caponord. A riguardo, si precisa che gli oneri finanziari sui finanziamenti acquisiti per finanziare lo sviluppo di prodotti che richiedono un rilevante periodo di tempo per essere realizzati vengono capitalizzati come parte del costo dei beni stessi, in accordo con il principio contabile di riferimento IAS 23 – *Oneri finanziari*. I costi di sviluppo iscritti nella voce sono ammortizzati a quote costanti, in 5 (prodotti capostipite) o 3 esercizi, in considerazione della loro utilità residua. Nel corso del primo semestre 2013, sono stati inoltre spesi direttamente a Conto economico costi di sviluppo per circa 9 milioni di euro.

Con riferimento al settore navale (**Intermarine S.p.A.**) si rimanda a quanto indicato all'interno della Relazione intermedia sulla gestione del Gruppo Immsi al 30 giugno 2013 – paragrafo "Attività di ricerca e sviluppo".

Concessioni, brevetti, diritti industriali e diritti simili

Il saldo netto di tale voce, pari a 38.881 mila euro al 30 giugno 2013 è principalmente riferibile al gruppo Piaggio (38.818 mila euro) ed è composto da *software*, brevetti e *know how*, riferibili – in particolare – ai veicoli Vespa, GP 800, MP3, RSV4, MP3 ibrido e motore 1.200 cc ed al prototipo NT3. I costi di diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno sono ammortizzati in tre anni: questa voce comprende immobilizzazioni in corso per 5.035 mila euro.

Marchi e licenze

La voce Marchi e licenze a vita utile definita, pari a 65.128 mila euro, risulta così dettagliata:

	Valore Netto al 30 giugno 2013	Valore Netto al 31 dicembre 2012
Marchio Moto Guzzi	21.937	22.750
Marchio Aprilia	43.105	44.702
Altri marchi	86	90
Totale Marchi	65.128	67.542

La diminuzione registrata nel semestre pari a 2.414 mila euro è relativa all'ammortamento dei marchi stessi. Con riferimento al gruppo Piaggio, si segnala che al 31 dicembre 2012 è stata rivista – secondo quanto previsto dallo IAS 38 par. 104 – la vita utile residua dei marchi Moto Guzzi e Aprilia: al 31 dicembre 2011 tale vita utile residua era per entrambi i marchi di 8 anni. Si ricorda, inoltre, che il valore lordo del marchio Aprilia è pari a 89.803 mila euro mentre quello del marchio Moto Guzzi è di 36.559 mila euro. In particolare la revisione della vita utile residua si basa sul presupposto legato alle potenzialità ed ai benefici economici futuri che derivano dagli ingenti investimenti effettuati negli ultimi esercizi dal gruppo Piaggio per il rinnovo della gamma dei prodotti Moto Guzzi ed Aprilia che modificano, di fatto, le attese e le potenzialità dei benefici economici futuri collegati all'utilizzo industriale e commerciale di entrambi i marchi. Di conseguenza, come previsto dai Principi Contabili Internazionali IAS/IFRS, si è provveduto a prolungare la vita utile residua dei marchi Moto Guzzi ed Aprilia fino all'anno 2026 modificando la quota di ammortamento annuale calcolata sul valore netto contabile residuo: tale modifica è stata applicata su base annua a partire dal 2012 in via prospettica, secondo quanto previsto dal principio contabile IAS 8. Gli effetti contabili della predetta modifica sono i seguenti:

Dati in migliaia di euro	Marchio Aprilia	Marchio Moto Guzzi
Vita utile attesa		
Vecchia valutazione	Fino al 2019	Fino al 2019
Nuova valutazione	Fino al 2026	Fino al 2026
Ammortamento annuale		
Vecchia valutazione	5.987	3.047
Nuova valutazione	3.193	1.625
Quota annua imposte differite		
Vecchia valutazione	(794)	(955)
Nuova valutazione	(423)	(509)
Impatto netto annuo a Conto economico		
Vecchia valutazione	5.193	2.092
Nuova valutazione	2.770	1.116
<i>Differenza</i>	<i>2.423</i>	<i>976</i>

Avviamento

L'avviamento iscritto dal Gruppo risulta invariato rispetto ai saldi al 31 dicembre 2012 e la sua composizione è dettagliata nella seguente tabella:

In migliaia di euro	Saldo netto al 30.06.2013
Acquisizione 100% di Piaggio & C. S.p.A. da parte di Piaggio Holding N. BV (nell'esercizio 2003)	405.985
Acquisizione 2,81% di Piaggio & C. S.p.A. da parte di Piaggio Holding N. BV (nell'esercizio 2006)	14.620
Acquisizione 31,25% di Piaggio Holding N. BV da parte di Immsi S.p.A. (nell'esercizio 2003)	3.480
Acquisizione 5,23% di Piaggio & C. S.p.A. da parte di Immsi S.p.A. (nell'esercizio 2004) / Vendita 2,32% di Piaggio & C. S.p.A. da parte di Immsi S.p.A. nell'esercizio 2008	3.643
Acquisizione 17,7% di Piaggio Holding N. BV da parte di Immsi S.p.A. (negli esercizi 2004 e 2006)	64.756
Acquisizione 2,22% di Piaggio & C. S.p.A. da parte di Immsi S.p.A. (negli esercizi 2007 e 2008)	7.143
Acquisizione 100% di Aprilia S.p.A. da parte di Piaggio & C. S.p.A. (nell'esercizio 2004)	79.705
Acquisizione 66,49% di Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. da parte di RCN Finanziaria S.p.A. (nell'esercizio 2004)	30.337
Acquisizione 33,51% di Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. da parte di RCN Finanziaria S.p.A. (nell'esercizio 2005)	2.001
Acquisizione 2,37% di RCN Finanziaria S.p.A. da parte di Immsi S.p.A. (nell'esercizio 2007)	1.286
Altre acquisizioni / variazioni	1.026
TOTALE	613.982

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

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

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

In sede di redazione del Bilancio del Gruppo Immsi al 31 dicembre 2012, con riferimento alla *cash-generating unit* gruppo Piaggio, l'*impairment test* è stato predisposto internamente dal *management* aziendale di Immsi S.p.A. mentre con riferimento alla *cash-generating unit* gruppo Intermarine, la Capogruppo si è avvalsa dell'assistenza di un consulente esterno ai fini della redazione di una relazione di *impairment* che supportasse il Consiglio di Amministrazione della Capogruppo relativamente all'applicazione della procedura prevista dal principio contabile IAS 36. Per quanto riguarda il gruppo Piaggio, si è ritenuto ragionevole considerare la **cash-generating unit gruppo Piaggio** coincidente con il gruppo Piaggio nel suo complesso (Piaggio & C. S.p.A. e sue controllate): pertanto tutte le considerazioni relative alla stima del valore d'uso della *cash-*

generating unit ed all'utilizzo dello stesso ai fini dell'*impairment test*, sono state sviluppate considerando il gruppo Piaggio a livello consolidato. Si segnala che il valore contabile dell'avviamento allocato a tale *cash-generating unit* risulta pari a circa 579,5 milioni di euro. Per quanto riguarda la ***cash-generating unit Intermarine***, si segnala come Intermarine S.p.A. – a seguito dell'incorporazione della società controllante Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. avvenuta nel mese di dicembre 2012 – coincida oggi con il c.d. "settore navale" identificato dal Gruppo Immsi all'interno della propria informativa settoriale in applicazione del principio contabile *IFRS 8 – Settori operativi*: il valore contabile dell'avviamento allocato a tale *cash-generating unit* risulta pari a circa 34,4 milioni di euro.

Si rimanda quindi alle Note integrative ed esplicative sui Prospetti contabili consolidati contenute all'interno della Relazione e Bilancio al 31 dicembre 2012 del Gruppo Immsi per un maggiore dettaglio delle principali assunzioni utilizzate nella determinazione del valore d'uso delle *cash-generating unit* gruppo Piaggio ed Intermarine. In questa sede si ricorda che con riferimento ad entrambe le *cash-generating unit* le analisi condotte al 31 dicembre 2012 non hanno portato ad evidenziare perdite di valore dell'avviamento testato: pertanto nessuna svalutazione è stata riflessa nei dati del bilancio consolidato del Gruppo Immsi al 31 dicembre 2012.

Con riferimento alla *cash-generating unit* gruppo Piaggio, è stato verificato dal *management* del gruppo come per tutte le *cash-generating unit* interne al gruppo Piaggio, l'EBIT previsto dal *budget* approvato e dal piano utilizzato per i test di *impairment* al 31 dicembre 2012, sia stato sostanzialmente raggiunto e che al contempo i tassi a suo tempo applicati siano ancora validi. Pertanto non risultano indicazioni di perdite di valore per il *goodwill* e non è stato quindi necessario condurre alcun test di *impairment* relativo al valore di carico del *goodwill* iscritto dal Gruppo Immsi ed allocato alla *cash-generating unit* gruppo Piaggio.

Con riferimento alla *cash-generating unit* Intermarine, i risultati del primo semestre 2013 hanno evidenziato scostamenti negativi rispetto a quanto originariamente previsto dal *management* della società, dovuti principalmente a ritardi negli avanzamenti di produzione su alcune commesse ed al sostenimento di costi aggiuntivi che hanno portato a revisioni dei preventivi iniziali di commessa. Il *management* della società ha quindi provveduto alla formulazione di una riprevisione economica sintetica per l'esercizio 2013 e per il periodo 2014-2016 relativa alla possibile evoluzione del portafoglio commesse rispetto a quello utilizzato per il test di *impairment* al 31 dicembre 2012. A riguardo, si sottolinea come i dati previsionali considerati – incerti e variabili per natura – riflettano l'evoluzione del portafoglio ordini della società nonché le sue future strategie industriali e commerciali: tali dati, in particolare, si basano in maniera rilevante sull'acquisizione di commesse future relativamente alle quali sono ad oggi in essere con diverse marine internazionali trattative a diversi stadi di avanzamento. In merito, si segnala come – al fine di mitigare prudenzialmente il grado di incertezza associato a queste future commesse in previsione – il *management* della società abbia associato a ciascuna di esse un diverso grado di probabilità di acquisizione in funzione del quale i dati economico-finanziari di commessa sono stati adeguatamente ponderati: eventuali aggiornamenti, revisioni o sviluppi negativi relativi alle predette assunzioni ed alle proiezioni che dovessero verificarsi in data successiva alla data di riferimento della presente attività di valutazione potrebbero influenzare anche significativamente le risultanze del test di *impairment*. A riguardo, si segnala che – nel corso degli esercizi precedenti – i risultati consuntivati da Intermarine hanno mostrato scostamenti significativi rispetto a quanto previsto all'interno dei dati finanziari previsionali utilizzati, anche a seguito di alcuni eventi eccezionali e non prevedibili quali le alluvioni avvenute presso il cantiere Intermarine di Sarzana: data la natura intrinsecamente incerta dei dati previsionali considerati, non si può escludere che tali scostamenti possano continuare a verificarsi anche in futuro.

Anche sulla base di tali dati, la Capogruppo Immsi S.p.A. ha proceduto allo svolgimento di opportune analisi al fine di verificare la recuperabilità dell'avviamento iscritto al 30 giugno 2013 ed allocato alla *cash-generating unit* Intermarine. Tali analisi non hanno portato ad evidenziare perdite di valore relativamente alla posta di bilancio testata: pertanto nessuna svalutazione è stata riflessa nei dati del bilancio consolidato del Gruppo Immsi al 30 giugno 2013.

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

Altre attività immateriali

La voce Altre attività immateriali a vita definita, pari a 2.072 mila euro, include principalmente oneri sostenuti da Piaggio Vietnam.

- F2 - ATTIVITA' MATERIALI	354.882
-----------------------------------	----------------

Le attività materiali nette al 30 giugno 2013 ammontano a 354.882 mila euro, rispetto a 360.062 mila euro al 31 dicembre 2012 e sono costituite da attività di pertinenza di Immsi S.p.A. per 296 mila euro, gruppo Piaggio per 317.076 mila euro, Intermarine S.p.A. per 19.873 mila euro, Is Molas S.p.A. per 17.615 mila euro ed Immsi Audit S.c.a r.l. per 21 mila euro. Di seguito si dettaglia la composizione della voce in oggetto:

In migliaia di euro	Valori lordi					
	Saldo al 31.12.2012	Incrementi	Decrementi	Variazione area consolidamento	Altri movimenti	Saldo al 30.06.2013
Terreni	48.197	0	0	0	0	48.197
Fabbricati	182.655	970	0	0	(1.348)	182.277
Impianti e macchinari	442.482	9.253	(1.469)	0	(2.546)	447.720
Attrezzature industriali e commerciali	505.674	7.543	(929)	0	(603)	511.685
Beni gratuitamente devolvibili	10.388	0	0	0	0	10.388
Altri beni	52.491	745	(532)	0	259	52.963
TOTALE	1.241.887	18.511	(2.930)	0	(4.238)	1.253.230

La tabella che segue evidenzia la movimentazione intervenuta nei fondi ammortamento corrispondenti alle voci di bilancio sopra indicate:

In migliaia di euro	Fondi ammortamento						Valori netti	
	Saldo al 31.12.2012	Ammortamenti	Utilizzi	Variazione area consolidamento	Altri movimenti	Saldo al 30.06.2013	Saldo al 30.06.2013	
Terreni	0	0	0	0	0	0	48.197	
Fabbricati	56.569	2.658	0	0	(229)	58.998	123.279	
Impianti e macchinari	309.888	9.552	(1.469)	0	(1.634)	316.337	131.383	
Attrezzature industriali e commerciali	462.034	7.621	(916)	0	(450)	468.289	43.396	
Beni gratuitamente devolvibili	9.356	469	0	0	0	9.825	563	
Altri beni	43.978	1.064	(131)	0	(12)	44.899	8.064	
TOTALE	881.825	21.364	(2.516)	0	(2.325)	898.348	354.882	

Nota: nella voce 'Altri movimenti' sono incluse le differenze cambio da conversione di bilanci in valuta, le riclassifiche e le svalutazioni.

Tra le attività materiali al 30 giugno 2013 sono iscritti 563 mila euro relativi a beni gratuitamente devolvibili interamente di proprietà di Intermarine S.p.A. rappresentati da costruzioni leggere, fabbricati e relativi costi di ristrutturazione, costruiti sul suolo demaniale nel comune di Messina. L'ammortamento dei fabbricati costruiti su suolo demaniale è eseguito in funzione della durata residua della concessione con scadenza dicembre 2013. Questi beni, detenuti per effetto di una convenzione di concessione, allo scadere della stessa, devono essere ceduti gratuitamente ed in

perfetto stato di funzionamento all'ente concedente.

Si ricorda, infine, che i beni descritti di seguito – esclusi i terreni – sono ammortizzati secondo aliquote ritenute idonee a rappresentare la vita utile degli stessi e comunque secondo un piano di ammortamento a quote costanti, per un dettaglio delle quali si rimanda a quanto indicato all'interno della Relazione e bilancio del Gruppo Immsi al 31 dicembre 2012 – paragrafo “Principi contabili e criteri di valutazione”.

Terreni e fabbricati

I terreni e i fabbricati industriali si riferiscono al complesso industriale di Intermarine S.p.A. prevalentemente presso Sarzana (SP), alla struttura turistico – alberghiera gestita da Is Molas S.p.A. presso il comune di Pula (CA) ed agli insediamenti produttivi del gruppo Piaggio localizzati in Pontedera (PI), Noale (VE), Mandello del Lario (LC), Baramati (India) e Vinh Phuc (Vietnam), nonché allo stabilimento spagnolo di Martorelles del gruppo ora non più in funzione. Il valore contabile di quest'ultimo è stato confermato da una specifica perizia richiesta ad un esperto indipendente, il quale ai sensi del principio contabile IAS 36, ha effettuato una valutazione “*Fair value less cost of disposal*” ricorrendo ad un *market approach* (come peraltro previsto dall'IFRS 13): tale analisi non ha evidenziato *impairment*.

Al 30 giugno 2013, il valore netto dei terreni e dei fabbricati detenuti tramite contratti di *leasing* finanziario è rispettivamente di 8.006 mila euro e di 5.127 mila euro, riferiti al contratto di *leasing* immobiliare in essere per lo stabilimento del gruppo Piaggio sito a Mandello del Lario: gli impegni per canoni di *leasing* a scadere sono dettagliati nella Nota illustrativa relativa alle Passività finanziarie. Il Gruppo ha inoltre iscritto 5.335 mila euro a fronte di immobilizzazioni in corso su fabbricati.

Impianti e macchinari

La voce Impianti e macchinari si riferisce sostanzialmente agli insediamenti produttivi del gruppo Piaggio localizzati in Pontedera (PI), Noale (VE), Mandello del Lario (LC), Baramati (India) e Vinh Phuc (Vietnam) così come allo stabilimento spagnolo di Martorelles ora non più in funzione, nonché alle strutture di proprietà di Intermarine S.p.A. ed agli impianti siti nel complesso turistico – alberghiero gestito da Is Molas S.p.A., per un valore netto complessivo (esclusi i beni soggetti a *leasing* finanziario) di 131.383 mila euro: si precisa che gli oneri finanziari sui finanziamenti di scopo acquisiti per finanziare la costruzione di beni che richiedono un rilevante periodo di tempo per essere pronti per l'utilizzo vengono capitalizzati come parte del costo dei beni stessi. Il Gruppo ha altresì iscritto 18.783 mila euro a fronte di immobilizzazioni in corso ed utilizza nel suo complesso impianti e macchinari completamente ammortizzati per un valore lordo di circa 22.020 mila euro.

Attrezzature industriali e commerciali

Il valore della voce Attrezzature industriali e commerciali, pari a 43.396 mila euro, è composto essenzialmente dalle attrezzature produttive di Piaggio & C. S.p.A., Nacional Motor S.A., Piaggio Vehicles Pvt. Ltd., Piaggio Vietnam Co Ltd. e dalle attrezzature di Intermarine S.p.A.. Il saldo include immobilizzazioni in corso per 13.640 mila euro interamente iscritte dal gruppo Piaggio ed attrezzature completamente ammortizzate ancora in uso per complessivi 6.751 mila euro interamente riferibili alla controllata Intermarine S.p.A.. I principali incrementi fatti registrare nel corso del semestre sono prevalentemente relativi al gruppo Piaggio ed inerenti gli stampi per i nuovi veicoli lanciati nel periodo e la riorganizzazione logistica ed industriale delle unità locali esterne.

Altri beni

La voce Altri beni è composta prevalentemente da automezzi, mobili, dotazioni d'ufficio e sistemi EDP. Gli altri beni sono iscritti per un valore complessivo di 8.064 mila euro, al netto dei relativi ammortamenti. Il Gruppo utilizza beni appartenenti a tale voce di bilancio e completamente ammortizzati per un valore lordo di 4.265 mila euro ed ha iscritto immobilizzazioni in corso per 691 mila euro.

Garanzie

Al 30 giugno 2013 il Gruppo ha terreni e fabbricati gravati da vincoli di ipoteca o da privilegi verso istituti finanziari a garanzia di finanziamenti bancari, per i quali si rimanda al paragrafo I – “Impegni, rischi e garanzie”.

- F3 - INVESTIMENTI IMMOBILIARI

73.566

Al 30 giugno 2013 sono iscritti investimenti immobiliari nel Gruppo Immsi per 73.566 mila euro, interamente riferibili alla Capogruppo Immsi S.p.A..

Come più ampiamente descritto all'interno della Relazione e bilancio del Gruppo Immsi al 31 dicembre 2008, al termine dell'esercizio 2008, la Direzione ha modificato la classificazione dell'immobile di proprietà sito in Roma – Via Abruzzi in investimento immobiliare non strumentale, così come definito dallo IAS 40, in quanto l'iniziale destinazione d'uso risultava non più rappresentativa del reale utilizzo. Si rimanda alle Note integrative ed esplicative sui prospetti contabili consolidati contenute all'interno del Bilancio del Gruppo Immsi al 31 dicembre 2008 per un maggior dettaglio delle motivazioni che hanno portato a tale cambio di destinazione d'uso ed al relativo trattamento contabile. A riguardo, si ricorda sinteticamente che il maggior valore rilevato in sede di modifica di classificazione è stato iscritto in una specifica riserva di patrimonio netto, al netto del relativo effetto fiscale. L'investimento, inoltre, non è più assoggettato a processo di ammortamento a partire dall'esercizio 2009 così come previsto dai principi contabili internazionali.

La valorizzazione dell'investimento immobiliare in oggetto risulta basata su una perizia effettuata da un consulente esterno che ha stimato il *fair value* al 31 dicembre 2012 non inferiore al valore di iscrizione in bilancio a tale data. In sede di redazione del documento di valutazione, il consulente incaricato si è attenuto a metodologie e principi valutativi di generale accettazione, utilizzando – in particolare – un metodo misto comparativo/reddituale basato, sia per quanto concerne la determinazione dei valori unitari che per quanto afferisce le loro redditività di mercato, sul confronto fra il bene in oggetto ed altri simili, recentemente oggetto di compravendita e/o locazione o correntemente offerti sullo stesso mercato o su piazze concorrenziali. Il consulente ha altresì provveduto alla rilevazione di informazioni sul mercato locale per poter determinare i dati rilevanti necessari per lo sviluppo delle considerazioni di stima quali *inter alia* prezzi correnti, livelli di domanda e offerta, attese degli operatori, canoni locativi e tassi di redditività: tali dati sono stati quindi riferiti alle destinazioni funzionali del cespite oggetto di valutazione per desumere la valorizzazione dell'asset stimandolo sulla base del suo attuale stato e delle sue odierne caratteristiche intrinseche ed estrinseche.

Nel corso del primo semestre del 2013, a giudizio del *management* della Società non si sono peraltro verificati eventi o circostanze tali da indicare che l'attività in oggetto possa aver subito una significativa perdita di valore mentre l'incremento di 4 mila euro rispetto al valore iscritto al 31 dicembre 2012 è relativo a lavori di riordino e ristrutturazione sostenuti nel corso del primo semestre dell'esercizio in corso.

I ricavi da locazione riferiti all'immobile in oggetto ed iscritti da Immsi S.p.A. nel corso del primo semestre 2013 tra i Ricavi netti ammontano a circa 1,5 milioni di euro. I costi ad esso connessi si riferiscono sostanzialmente alle manutenzioni ordinarie ed alla gestione operativa dello stabile. Tali costi risultano per la maggior parte riaddebitati agli inquilini come da regolamento condominiale.

Sull'immobile oggetto di commento insiste inoltre un'ipoteca per un controvalore di 92 milioni di euro a garanzia del finanziamento ottenuto da Immsi S.p.A. nel 2010 da un *pool* di banche (Efibanca-Banco Popolare, Cassa di Risparmio Lucca Pisa Livorno e Banca Popolare di Lodi, ora fuse in Banco Popolare) per originari 46 milioni di euro ed in essere al 30 giugno 2013 per residui 30,7 milioni di euro, la cui estinzione è prevista nel mese di giugno 2019.

Il saldo pari a 7.067 mila euro della voce Partecipazioni iscritta dal Gruppo risulta in aumento di 998 mila euro rispetto al dato al 31 dicembre 2012 (pari a 6.069 mila euro) principalmente a seguito dell'incremento della valutazione della quota di patrimonio netto della *joint venture* del gruppo Piaggio Zongshen Piaggio Foshan Motorcycles Co. Ltd. di pertinenza del gruppo Piaggio, rettificato per tener conto dei criteri di valutazione adottati dal gruppo, nonché il valore recuperabile della stessa.

Si ricorda inoltre che il valore di carico delle partecipazioni detenute da Immsi S.p.A. in società controllate ed interamente consolidate – pari a 342,9 milioni di euro al 30 giugno 2013 – risulta interamente eliso in sede di consolidamento.

- Quota non corrente

Le altre attività finanziarie non correnti, pari a 55.776 mila euro, sono risultate in diminuzione di 3.846 mila euro rispetto al valore rilevato a fine 2012 (pari a 59.622 mila euro) e sono principalmente costituite da attività finanziarie disponibili per la vendita, rappresentate dalla partecipazione (pari al 7,08% del capitale) in Alitalia – Compagnia Aerea Italiana S.p.A. detenuta da Immsi S.p.A..

In relazione a tale partecipazione, iscritta per un valore pari a 43.712 mila euro al 30 giugno 2013, si evidenzia come le valutazioni condotte in sede di elaborazione della presente Relazione finanziaria semestrale non abbiano evidenziato la necessità di procedere ad alcun *impairment*, confermando – pertanto – il valore di carico iscritto al 31 dicembre 2012: nessuna svalutazione è quindi stata iscritta nel Conto economico del Gruppo Immsi. A riguardo, si segnala come i) alla luce delle informazioni rese pubblicamente disponibili da Alitalia – Compagnia Aerea Italiana S.p.A.; ii) in assenza di quotazioni rilevate su un mercato attivo per l'attività oggetto di valutazione; ed iii) in considerazione della procedura aziendale relativa alla determinazione di riduzioni di valore di strumenti finanziari rappresentativi di capitale classificati come "Disponibili per la vendita" ("*Available for Sale, AFS*"), Immsi S.p.A. abbia basato le proprie analisi sui multipli di mercato delle principali società quotate comparabili ad Alitalia – Compagnia Aerea Italiana S.p.A.

La voce oggetto di commento include anche:

- per complessivi 11.901 mila euro, il *fair value* degli strumenti derivati di copertura stipulati dal gruppo Piaggio in relazione ai propri finanziamenti in valuta estera e così composto:
 - *fair value* del *Cross Currency Swap* in essere sul prestito obbligazionario privato per 7.224 mila euro;
 - *fair value* del *Cross Currency Swap* in essere sul finanziamento a medio termine della controllata indiana per 4.600 mila euro; e
 - *fair value* del *Cross Currency Swap* in essere sul finanziamento a medio termine della controllata vietnamita per 77 mila euro.
- il valore di carico delle partecipazioni detenute in altre società minori da parte del gruppo Piaggio per complessivi circa 163 mila euro.

- Quota corrente

Le Altre attività finanziarie correnti ammontano al 30 giugno 2013 a 22.803 mila euro, in aumento rispetto al 31 dicembre 2012 di 11.177 mila euro. Tale voce include principalmente:

- per un importo pari a 10.907, la quota del prestito obbligazionario convertibile subordinato deliberato dall'assemblea straordinaria di Alitalia – Compagnia Aerea Italiana S.p.A. nel mese di febbraio 2013: a riguardo si ricorda che era stato inizialmente sottoscritto un importo pari a 12,2 milioni di euro e che – in data 3 aprile 2013 – Immsi S.p.A., nella sua

veste di azionista anticipatario, ha ricevuto un ristorno di circa 1,3 milioni di euro dell'importo inizialmente versato, così come previsto dal relativo regolamento;

- per un importo pari a 10.033 mila euro, la partecipazione (pari a 2.788.464 azioni) detenuta da Immsi S.p.A. in Unicredit S.p.A., valorizzata al *fair value* alla data di riferimento del 30 giugno 2013 ed in diminuzione di circa 301 mila euro rispetto al 31 dicembre 2012.

Nel corso degli ultimi mesi, il valore del titolo Unicredit S.p.A. ha subito una significativa fluttuazione al ribasso anche a seguito dell'andamento dei mercati azionari nazionali ed internazionali ed in particolar modo del settore bancario e finanziario, a fronte di un contesto economico-finanziario di riferimento di particolare difficoltà nonché delle significative tensioni sui debiti sovrani di alcuni tra i principali paesi dell'area Euro.

Sulla base delle analisi condotte dalla Società in merito all'entità della riduzione del *fair value* (i.e. prezzo di mercato) del titolo Unicredit al di sotto del relativo valore di carico nel bilancio di Immsi S.p.A. ed al perdurare di tale riduzione, la Direzione Aziendale non ha ritenuto che gli stessi siano indicatori di una riduzione significativa o prolungata del *fair value* e pertanto la differenza negativa tra il valore di carico dei titoli e la stima del relativo *fair value* è stata imputata all'interno della "Riserva per valutazione al *fair value* delle attività finanziarie disponibili per la vendita" inclusa nel Patrimonio netto della Società.

A riguardo, si segnala che la procedura di Immsi S.p.A. relativa alla determinazione di riduzioni di valore di strumenti finanziari rappresentativi di capitale classificati come "Disponibili per la vendita" ("*Available for Sale, AFS*") ha definito alternativamente le condizioni di una prolungata o significativa riduzione di *fair value* in base ad i) una riduzione del valore di mercato superiore ai due terzi del costo originario; ed ii) un valore di mercato continuativamente inferiore al valore originario di carico, osservato in un periodo di tempo di almeno due anni: nessuna delle due condizioni individuate risulta verificata al 30 giugno 2013. Resta inoltre fermo che, in circostanze eccezionali, la Direzione Aziendale potrebbe considerare tale eventuale flessione come non rappresentativa di una significativa o prolungata perdita di valore del titolo ed eccezionalmente derogare alle soglie indicate riservandosi, inoltre, la facoltà – in motivate circostanze – di modificare le predette soglie al fine di riflettere eventuali significativi cambiamenti del contesto economico-finanziario;

- per un importo pari a 1.831 mila euro, il deposito effettuato da Intermarine S.p.A. a garanzia del contratto di credito di firma relativo al contratto con il Sultanato dell'Oman, vincolato e sottoposto a pegno a favore delle banche garanti.

Da ultimo, si ricorda che la voce oggetto di commento includeva al 31 dicembre 2012 – per un importo pari a 1.260 mila euro – anche il valore dell'incasso ottenuto dalla vendita di una licenza in Francia da parte del gruppo Piaggio, che secondo la legislazione locale era stato vincolato in un deposito bancario fino alla scadenza del termine trimestrale concesso dalla legge per eventuali oppositori: al 30 giugno 2013 il vincolo è quindi venuto meno in relazione alla scadenza del predetto periodo di opposizione.

- F6 - CREDITI VERSO L'ERARIO	33.082
--------------------------------------	---------------

I crediti verso l'Erario correnti e non correnti ammontano complessivamente a 33.082 mila euro e risultano così dettagliati:

- Quota non corrente

In migliaia di euro	<i>Saldo al 30.06.2013</i>	<i>Saldo al 31.12.2012</i>
Crediti verso l'Erario per IVA	5.348	894
Crediti verso l'Erario per imposte sul reddito	102	102
Altri crediti verso l'Erario	2.279	2.227
TOTALE	7.729	3.223

A riguardo, si ricorda che Immsi S.p.A. ha in essere contratti di consolidato fiscale con le società controllate Piaggio & C. S.p.A., Aprilia Racing S.r.l. Apuliae S.p.A., Intermarine S.p.A., RCN Finanziaria S.p.A., ISM Investimenti S.p.A. e Pietra S.r.l..

- Quota corrente

In migliaia di euro	<i>Saldo al 30.06.2013</i>	<i>Saldo al 31.12.2012</i>
Crediti verso l'Erario per IVA	22.508	18.840
Crediti verso l'Erario per imposte sul reddito	1.214	1.639
Altri crediti verso l'Erario	1.631	2.234
TOTALE	25.353	22.713

I crediti verso l'Erario con scadenza entro 12 mesi sono rappresentati principalmente da crediti vantati dal gruppo Piaggio a titolo di IVA, in aumento rispetto al 31 dicembre 2012 prevalentemente a seguito dell'aumento del credito IVA di Piaggio & C. S.p.A. e della controllata indiana del gruppo Piaggio. La voce Altri crediti verso l'Erario comprende principalmente l'acconto IRAP versato.

- F7 - IMPOSTE ANTICIPATE 98.463

Al 30 giugno 2013 le imposte anticipate nette che si rigireranno entro i 12 mesi ammontano a 4.263 mila euro mentre quelle oltre i 12 mesi ammontano a 94.200 mila euro.

Con riferimento al gruppo Piaggio, risultano iscritte imposte anticipate per 36.829 mila euro, rispetto a 36.714 mila euro iscritti al 31 dicembre 2012. Le imposte anticipate iscritte dalla controllata Intermarine S.p.A. al 30 giugno 2013 sono pari a 44.501 mila euro (rispetto a 40.279 mila euro al 31 dicembre 2012) mentre quelle iscritte dalla controllata Is Molas S.p.A. ammontano a 10.560 mila euro (rispetto a 9.863 mila euro al 31 dicembre 2012). La rimanente quota pari a 6.573 mila euro risulta iscritta dalle altre società appartenenti al settore immobiliare e holding, al netto delle elisioni e rettifiche di consolidamento.

Nell'ambito delle valutazioni effettuate ai fini della definizione delle attività fiscali differite, le società del Gruppo Immsi hanno tenuto conto delle normative fiscali dei diversi paesi nei quali le società del Gruppo sono presenti, del loro impatto in termini di emersione di differenze temporanee e di eventuali benefici fiscali derivanti dall'utilizzo di perdite fiscali pregresse, nonché dei redditi imponibili previsti in un'ottica di medio periodo per ogni singola società.

Alla luce di tali considerazioni ed in un'ottica anche prudenziale si è ritenuto di non riconoscere interamente i benefici fiscali derivanti dalle perdite riportabili e dalle differenze temporanee.

- F8 - CREDITI COMMERCIALI ED ALTRI CREDITI 367.610

- Quota non corrente

I crediti commerciali e gli altri crediti compresi nelle attività non correnti ammontano a 16.164 mila euro rispetto a 20.174 mila euro al 31 dicembre 2012 e vengono di seguito dettagliati:

In migliaia di euro	<i>Saldo al 30.06.2013</i>	<i>Saldo al 31.12.2012</i>
Crediti commerciali	28	28
Crediti verso società collegate	231	234
Altri crediti	15.905	19.912
TOTALE	16.164	20.174

Tra i crediti verso società collegate sono iscritti 231 mila euro verso Fondazione Piaggio mentre gli Altri crediti sono prevalentemente riferibili al gruppo Piaggio e sono rappresentati soprattutto da risconti attivi di varia natura, depositi cauzionali ed anticipi a dipendenti e fornitori.

- Quota corrente

I crediti commerciali e gli altri crediti compresi nelle attività correnti sono rappresentati da:

In migliaia di euro	<i>Saldo al 30.06.2013</i>	<i>Saldo al 31.12.2012</i>
Crediti commerciali	174.065	97.812
Crediti verso società controllate *)	2.557	2.555
Crediti verso società collegate	550	547
Crediti verso <i>joint ventures</i>	1.054	1.140
Altri crediti	173.220	190.099
TOTALE	351.446	292.153

*) non consolidate col metodo dell'integrazione globale

I Crediti commerciali al 30 giugno 2013 risultano pari a 174.065 mila euro, in aumento di circa 76.253 rispetto al valore registrato al 31 dicembre 2012 e pari a 97.812 mila euro: come già ricordato, la crescita di tale valore è principalmente legata al fenomeno della stagionalità delle vendite effettuate dal gruppo Piaggio, concentrata in particolare nei mesi primaverili ed estivi.

La voce Crediti commerciali è composta da crediti, riferiti a normali operazioni di vendita, esposti al netto di un fondo rischi su crediti pari a 35.983 mila euro (di cui 1.203 mila euro riferiti a crediti non correnti), il quale al 30 giugno 2013 incrementa rispetto al 31 dicembre 2012 di 750 mila euro.

Il saldo della voce Crediti verso società controllate, pari a 2.557 mila euro, si riferisce a crediti commerciali verso la società controllata Rodriquez Cantieri Navali do Brasil Ltda, consolidata non integralmente ma contabilizzata con il metodo del patrimonio netto. Il saldo dei crediti verso società collegate si riferisce invece a crediti vantati nei confronti del Consorzio CTMI per 515 mila e nei confronti della Fondazione Piaggio per 35 mila euro mentre i crediti verso *joint venture* (pari a 1.054 mila euro al 30 giugno 2013) si riferiscono a crediti vantati nei confronti di Zongshen Piaggio Foshan Motorcycle Co. Ltd.

Si ricorda, inoltre, che il gruppo Piaggio cede rotativamente larga parte dei propri crediti commerciali in *pro-soluto* ed in *pro-solvendo*. La struttura contrattuale che Piaggio ha formalizzato con importanti società di *factoring* italiane ed estere riflette essenzialmente l'esigenza di ottimizzare il monitoraggio e la gestione del credito oltre che di offrire ai propri clienti uno strumento per il finanziamento del proprio magazzino, per le cessioni che si sono qualificate senza sostanziale trasferimento dei rischi e benefici. Diversamente, per le cessioni *pro-soluto* sono stati formalizzati contratti volti al trasferimento sostanziale di rischi e benefici. Al 30 giugno 2013 i crediti commerciali ancora da scadere ceduti *pro-soluto* ammontano complessivamente a 125.408 mila euro: su tali crediti Piaggio ha ricevuto il corrispettivo prima della naturale scadenza per 106.484 mila euro. Al 30 giugno 2013 le anticipazioni ricevute, sia da società di *factor* che da istituti di credito, su cessioni *pro-solvendo* di crediti commerciali ammontano complessivamente a 30.179 mila euro e trovano contropartita nelle passività correnti.

Tra gli altri crediti sono inclusi anticipi a fornitori per 34.738 mila euro prevalentemente iscritti dalla controllata Intermarine S.p.A., ratei e risconti attivi per complessivi 9.909 mila euro, anticipi a dipendenti per 563 mila euro, depositi cauzionali per 217 mila euro, crediti verso istituti previdenziali ed assistenziali per 126 mila euro nonché crediti legati a strumenti di copertura per 326 mila euro relativi al *fair value* di strumenti derivati utilizzati dal gruppo Piaggio per operazioni di copertura del rischio di cambio su *forecast transactions*, contabilizzati secondo il principio del *cash flow hedge*.

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

In migliaia di euro	Saldo al 31.12.2012	Incrementi	Decrementi	Saldo al 30.06.2013
Lavori in corso su ordinazione al lordo anticipi	284.363	5.340	(29.314)	260.389
Anticipi ricevuti da clienti come da contratto	167.080			148.598
Lavori in corso su ordinazione al netto anticipi	117.283			111.791
Costi sostenuti	264.458			246.068
Margini contabilizzati (al netto delle perdite)	19.905			14.321

Si segnala che al 30 giugno 2013 risulta iscritta un'ipoteca a favore di istituti di credito sulla rimanente costruzione di Intermarine S.p.A. per la parte residua della commessa Oman, per un controvalore pari a circa 14,1 milioni di euro (18,5 milioni di USD): la riduzione a rispetto al valore registrato al 31 dicembre 2012 (pari a circa 27,2 milioni di euro) deriva dalla già menzionata consegna di una delle due imbarcazioni residue al 31 dicembre 2012, avvenuta nel corso dei primi mesi dell'esercizio 2013.

- F9 -	ATTIVITA' DESTINATE ALLA DISMISSIONE	23.441
---------------	---------------------------------------------	---------------

Il valore netto contabile delle attività destinate alla dismissione iscritte da Intermarine S.p.A. ammonta a 23.441 mila euro e si riferisce quasi esclusivamente al compendio immobiliare di Pietra Ligure acquisito in sede di asta pubblica dal Demanio nel mese di dicembre 2007 per complessivi 19,1 milioni di euro e contabilizzato nei fabbricati destinati alla dismissione in relazione ai contratti ed alle obbligazioni sottoscritte dalla società. L'incremento di 308 mila euro rispetto al dato al 31 dicembre 2012 è riconducibile alla capitalizzazione dei costi di sviluppo del progetto immobiliare sostenuti nel corso del primo semestre del 2013. Si rimanda a quanto descritto all'interno della Relazione intermedia sulla gestione del Gruppo Immsi al 30 giugno 2013 per un aggiornamento in merito alla situazione relativa all'avanzamento del progetto inerente il compendio immobiliare di Pietra Ligure.

- F10 -	RIMANENZE	327.691
----------------	------------------	----------------

Le rimanenze a magazzino, valutate al minore tra costo e valore di mercato, a fine periodo ammontano a 327.691 mila euro e sono così composte:

In migliaia di euro	Saldo al 30.06.2013			Saldo al 31.12.2012		
	Costo	Svalutazione	Netto	Costo	Svalutazione	Netto
Materiali di consumo	26	0	26	26	0	26
Materie prime	129.573	(15.915)	113.658	107.673	(16.254)	91.419
Semilavorati e prodotti in corso di lavorazione	74.414	(1.102)	73.312	78.799	(1.102)	77.697
Prodotti finiti	162.387	(21.692)	140.695	150.973	(28.076)	122.897
TOTALE	366.400	(38.709)	327.691	337.471	(45.432)	292.039

L'incremento rispetto al dato registrato al 31 dicembre 2012 (+35.652 mila euro) è principalmente riconducibile al gruppo Piaggio e deriva dal picco produttivo tipico dei mesi estivi, derivante dalla già citata stagionalità del *business* del gruppo, mentre le svalutazioni sopra indicate si sono rese necessarie a fronte di giacenze di materie prime non più utilizzabili per la produzione e di prodotti finiti e merci obsoleti o a lenta rotazione.

Il gruppo Piaggio iscrive al 30 giugno 2013, al netto del fondo svalutazione, rimanenze per 256.992

mila euro relative a componenti, accessori, veicoli a due, tre e quattro ruote. Intermarine S.p.A. contribuisce per 45.130 mila euro a fronte dell'iscrizione prevalentemente di materie prime e di prodotti in corso di lavorazione per prototipi, costruzioni in proprio e riparazioni. Infine Is Molas S.p.A. rileva a fine esercizio 25.569 mila euro di rimanenze finali relative all'attività alberghiera, prodotti in corso di lavorazione e semilavorati rappresentati da terreni, volumetrie, costi per servizi e consulenze per la realizzazione del progetto di sviluppo immobiliare relativo alla lottizzazione in località Is Molas - Cagliari.

- F11 -	DISPONIBILITA' E MEZZI EQUIVALENTI	106.410
----------------	-------------------------------------------	----------------

Le disponibilità liquide a fine periodo ammontano a 106.410 mila euro rispetto a 96.623 mila euro al 31 dicembre 2012, come risulta dal seguente dettaglio:

In migliaia di euro	<i>Saldo al 30.06.2013</i>	<i>Saldo al 31.12.2012</i>
Assegni	8	9
Denaro contante ed equivalente	109	109
Titoli	261	14.627
Depositi bancari e postali	106.032	81.878
TOTALE	106.410	96.623

La voce include cassa, conti correnti bancari, depositi rimborsabili a domanda ed altri investimenti finanziari a breve termine ad elevata liquidità, che sono prontamente convertibili in cassa e sono soggetti ad un rischio non significativo di variazione di valore. Per un dettaglio dell'evoluzione della posta oggetto di commento nel corso del primo semestre dell'esercizio 2013 si rimanda al Prospetto dei flussi di cassa consolidato al 30 giugno 2013 incluso tra i prospetti contabili contenuti all'interno della presente Relazione.

Le disponibilità liquide sono presenti prevalentemente presso il gruppo Piaggio (circa 101,9 milioni di euro), la controllata Is Molas S.p.A. (circa 2,8 milioni di euro) e la controllata Intermarine S.p.A. (circa 1,1 milioni di euro) e sono destinate a finanziare l'indebitamento a breve termine e le rate dei finanziamenti in scadenza oltre che a sostegno degli investimenti programmati dalle società del Gruppo. La voce Titoli si riferisce a contratti di deposito effettuati dalla controllata indiana del gruppo Piaggio per impiegare efficacemente la propria liquidità temporanea.

- G - COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI DEL PASSIVO

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

- G1 -	PATRIMONIO NETTO	540.960
---------------	-------------------------	----------------

Il patrimonio netto al 30 giugno 2013 ammonta a 540.960 mila euro, di cui 363.888 mila euro riferiti al patrimonio netto consolidato di Gruppo e 177.072 mila euro riferiti al capitale e riserve di terzi.

Capitale Sociale

Al 30 giugno 2013 il capitale sociale di Immsi S.p.A., interamente sottoscritto e versato, è composto da n. 340.530.000 azioni ordinarie prive del valore nominale, per un totale di Euro 178.464.000,00.

Come già anticipato, si ricorda che alla data del 30 giugno 2013, Immsi S.p.A. non detiene azioni proprie in quanto l'Assemblea degli Azionisti (parte Straordinaria) della Società ha deliberato in data 30 aprile 2013 l'annullamento delle n. 2.670.000 azioni proprie precedentemente in portafoglio della Società (pari allo 0,778% del capitale sociale ed acquistate sul mercato azionario nel corso del 2008 ad un prezzo medio di Euro 0,7784), previa eliminazione del valore nominale delle azioni ordinarie in circolazione e senza riduzione dell'importo numerico del capitale sociale.

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

Riserva legale

La riserva legale è costituita dagli stanziamenti deliberati a seguito della ripartizione dell'utile dall'esercizio 2000 all'esercizio 2012 in conformità alle disposizioni di legge ed ammonta a fine giugno 2013 a 6.247 mila euro, invariata rispetto al 31 dicembre 2012.

Altre riserve

La voce Altre riserve ammonta a 185.003 mila euro, in aumento di 101 mila euro rispetto al valore registrato al 31 dicembre 2012.

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

Tra le altre riserve è stata iscritta anche la riserva generata dalla transizione ai principi contabili internazionali operata dal Gruppo a partire dal 1° gennaio 2004, pari a 5.300 mila euro a fine giugno 2013 ed invariata rispetto al 31 dicembre 2012 – per il cui dettaglio si rimanda alla Relazione di bilancio al 31 dicembre 2005 disponibile anche sul sito www.immsi.it – e la riserva per valutazione al *fair value* di investimenti immobiliari, rilevata in Immsi S.p.A. per 40.709 mila euro.

La riserva per *stock option* ammonta a 6.603 mila euro (invariata rispetto al dato al 31 dicembre 2012) mentre la riserva stanziata a fronte della valutazione degli strumenti finanziari risulta negativa per 6.856 mila euro, in miglioramento di 1.139 mila euro rispetto al 31 dicembre 2012 per effetto principalmente dell'incremento del *fair value* delle azioni Unicredit detenute dalla Capogruppo: per maggiori dettagli a riguardo si rimanda alla Nota illustrativa *F5 – Altre attività finanziarie*.

Di seguito si riporta il dettaglio della voce Altre Riserve:

In migliaia di euro

	Riserva straordinaria	Riserva da sovrapprezzo azioni / conto aumento capitale	Riserve per transizione IAS	Riserve ex Lege 413/91	Riserve di legge	Riserve da conversione	Riserva per Stock Option	Riserva per attualizzazione TFR	Riserve per valutazione strumenti finanziari	Altre riserve	Totale altre riserve
Saldi al 31 dicembre 2012	7.103	95.216	5.300	4.602	1.153	(9.167)	6.603	(1.440)	(7.996)	83.527	184.902
Altre variazioni							0	0		855	855
Risultato complessivo del periodo						(2.159)		267	1.139	0	(753)
Saldi al 30 giugno 2013	7.103	95.216	5.300	4.602	1.153	(11.326)	6.603	(1.173)	(6.856)	84.382	185.003

Risultato a nuovo

Il risultato riportato a nuovo ammonta a 22.607 mila euro ed è rappresentativo dell'utile cumulato del Gruppo.

Capitale e riserve di terzi

Al 30 giugno 2013 il saldo del capitale e delle riserve imputabile agli azionisti terzi ammonta a 177.072 mila euro, in diminuzione rispetto al 31 dicembre 2012 di 10.871 mila euro. Tale variazione è principalmente derivante dal riconoscimento della quota dell'utile del periodo spettante agli azionisti terzi, al netto dei dividendi distribuiti ai soci di minoranza da parte di Piaggio & C. S.p.A. nel corso del mese di maggio 2013.

- G2 - PASSIVITA' FINANZIARIE 970.913

Le passività finanziarie al 30 giugno 2013 ammontano a 970.913 mila euro, in aumento di 88.243 mila euro rispetto al valore registrato al 31 dicembre 2012. La quota iscritta tra le passività non correnti ammonta a 497.753 mila euro, rispetto a 422.793 al 31 dicembre 2012, mentre la quota compresa fra le passività correnti ammonta a 473.160 mila euro, in aumento rispetto a fine 2012 di 13.283 mila euro.

Tra le passività finanziarie non correnti è inclusa anche la valutazione al *fair value* degli strumenti finanziari derivati designati di copertura sul rischio di cambio e di tasso d'interesse e dell'adeguamento delle relative poste coperte – sottoscritti dal gruppo Piaggio – per complessivi 11.265 mila euro, in riduzione di 1.141 mila euro rispetto al 31 dicembre 2012.

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

- Quota non corrente

In migliaia di euro	Saldo al 30.06.2013	Saldo al 31.12.2012
Obbligazioni	194.413	193.550
Debiti verso banche	283.186	206.496
Debiti per <i>leasing</i> finanziari	5.325	5.809
Debiti verso altri finanziatori	3.564	4.532
TOTALE	486.488	410.387

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

- Quota corrente

In migliaia di euro	Saldo al 30.06.2013	Saldo al 31.12.2012
Debiti verso banche	409.095	406.719
Debiti per <i>leasing</i> finanziari	957	936
Debiti verso società controllate *)	87	93
Debiti verso altri finanziatori	63.021	52.015
TOTALE	473.160	459.763

*) non consolidate col metodo dell'integrazione globale

La composizione dell'indebitamento finanziario lordo è la seguente:

In migliaia di euro	Saldo contabile al 30.06.2013	Saldo contabile al 31.12.2012	Valore nominale al 30.06.2013	Valore nominale al 31.12.2012
Obbligazioni	194.413	193.550	201.799	201.799
Debiti verso banche	692.281	613.215	694.957	613.330
Debiti per <i>leasing</i> finanziari	6.282	6.745	6.282	6.745
Debiti verso società controllate *)	87	93	87	93
Debiti verso altri finanziatori	66.585	56.547	66.585	56.547
TOTALE	959.648	870.150	969.710	878.514

*) non consolidate col metodo dell'integrazione globale

Il prospetto che segue riporta il piano dei rimborsi dell'indebitamento finanziario lordo del Gruppo Immsi al 30 giugno 2013:

In migliaia di euro	Valore nominale al 30.06.2013	Quote in scadenza entro 12 mesi	Quote in scadenza entro 30.06.2015	Quote in scadenza entro 30.06.2016	Quote in scadenza entro 30.06.2017	Quote in scadenza entro 30.06.2018	Quote in scadenza oltre
Obbligazioni	201.799	0	0	0	150.000	9.669	42.130
Debiti verso banche	694.957	409.205	54.456	138.817	36.589	28.274	27.616
Debiti per <i>leasing</i> finanziari	6.282	957	5.325	0	0	0	0
Debiti verso società controllate *)	87	87	0	0	0	0	0
Debiti verso altri finanziatori	66.585	63.021	1.636	978	314	317	319
TOTALE	969.710	473.270	61.417	139.795	186.903	38.260	70.065

*) non consolidate col metodo dell'integrazione globale

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

In migliaia di euro	Saldo contabile al 31.12.2012	Saldo contabile al 30.06.2013	Valore nominale al 30.06.2013	Tasso interesse al 30.06.2013
Euro	819.992	894.248	904.310	3,95%
Dong Vietnam	14.894	32.554	32.554	11,71%
Yen giapponese	3.952	3.439	3.439	1,90%
Rupie indiane	25.291	25.644	25.644	10,30%
Rupie indonesiane	2.989	2.234	2.234	8,00%
Dollari USA	3.032	1.529	1.529	2,10%
TOTALE	870.150	959.648	969.710	4,37%

I debiti verso banche includono principalmente i seguenti finanziamenti:

Immsi S.p.A.

- finanziamento pari a 30.342 mila euro (residui nominali 30.667 mila euro) accordato dal *pool* di istituti di credito originariamente composto da Banca Popolare di Lodi, Efibanca e Cassa di Risparmio di Lucca Pisa Livorno (ora fusi in Banco Popolare) ad un tasso pari all'Euribor variabile maggiorato di uno *spread* con scadenza a giugno 2019 e rimborso in 18 rate semestrali costanti a partire dal 31 dicembre 2010. Contestualmente all'accensione del finanziamento, la Società ha stipulato un contratto di copertura del tasso variabile con tasso fisso pari al 2,41% (più *spread*) sul 75% del valore nominale del finanziamento. Il finanziamento, garantito da ipoteca sull'immobile sito in Via Abruzzi, 25 – Roma per 92 milioni di euro e da un deposito titoli vincolato in cui devono essere mantenute azioni Piaggio & C. S.p.A. per un controvalore pari ad almeno 10 milioni di euro, prevede due *covenant* (rispettati all'ultima data di verifica) da calcolarsi in relazione al rapporto Indebitamento finanziario netto/Patrimonio netto di Immsi S.p.A. ed in relazione al rapporto canoni di locazione/interessi dovuti sul finanziamento stesso;
- linea di credito *revolving* concessa dall'istituto di credito Monte dei Paschi di Siena per complessivi nominali 30 milioni di euro (interamente utilizzata al 30 giugno 2013) ed iscritta in bilancio ad un valore pari a 29.890 mila euro sulla base del principio dell'*amortized cost*. La linea, con scadenza ad aprile 2014 e tasso di riferimento pari all'Euribor variabile maggiorato di uno *spread*, risulta garantita da pegno su circa 23,3 milioni di azioni Piaggio & C. S.p.A. e prevede il rispetto di un *covenant* relativo al valore minimo del patrimonio netto del Gruppo Immsi (rispettato all'ultima data di verifica);
- finanziamento *Bullet – Multi Borrower* accordato da Intesa Sanpaolo per complessivi 70 milioni di euro, in scadenza a dicembre 2013 con tasso di riferimento pari all'Euribor variabile maggiorato di uno *spread*, di cui 25 milioni di euro erogati ad Immsi S.p.A., 30 milioni di euro erogati ad ISM Investimenti S.p.A. e 15 milioni di euro erogati a Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. (fusa per incorporazione nella società controllata Intermarine S.p.A. con efficacia giuridica a far data dal 31 dicembre 2012): tale finanziamento risulta garantito con pegno su complessive 45 milioni di azioni Piaggio & C. S.p.A.;
- linea di credito *revolving* accordata da Intesa Sanpaolo per 25 milioni di euro, interamente utilizzata al 30 giugno 2013, con tasso di riferimento pari all'Euribor maggiorato di uno *spread* e con scadenza a giugno 2014. Tale linea prevede un *covenant* (rispettato all'ultima data di verifica) da calcolarsi in relazione al rapporto Posizione finanziaria netta/Patrimonio netto a livello di Gruppo Immsi;
- linea di credito concessa da Intesa Sanpaolo per complessivi nominali 15 milioni di euro (interamente utilizzata al 30 giugno 2013) ed iscritta in bilancio ad un valore pari a 14.832 mila euro sulla base del principio dell'*amortized cost*. La linea, con scadenza febbraio 2016 e tasso di riferimento pari all'Euribor variabile maggiorato di uno *spread*, risulta garantita da pegno su 10 milioni di azioni Piaggio & C. S.p.A. e prevede il rispetto di un *covenant* relativo al rapporto tra Posizione finanziaria netta/Patrimonio netto a livello di Gruppo Immsi (rispettato all'ultima data di verifica);

- linea di credito *revolving* accordata da Unicredit per 25 milioni di euro (utilizzata per 11 milioni di euro al 30 giugno 2013), con tasso di riferimento pari all'Euribor maggiorato di uno *spread* e con scadenza ad aprile 2014. Tale linea risulta assistita da deposito di complessive 20 milioni di azioni Piaggio & C. S.p.A. e prevede un *covenant* (rispettato all'ultima data di verifica) da calcolarsi in relazione al rapporto tra il valore complessivo delle azioni detenute da Immsi S.p.A. in Piaggio & C. S.p.A. e l'Indebitamento finanziario netto della Società;
- linea di credito *revolving* accordata da Banco Popolare per 20 milioni di euro (interamente utilizzata al 30 giugno 2013), garantita da circa 12,7 milioni di azioni Piaggio & C. S.p.A., con scadenza a novembre 2013 e tasso di riferimento pari all'Euribor variabile maggiorato di uno *spread*;
- finanziamento accordato da Banca Popolare dell'Emilia Romagna per nominali 15 milioni di euro (interamente utilizzato) ed iscritto a bilancio al 30 giugno 2013 per 14.836 mila euro sulla base del principio dell'*amortized cost*, con scadenza ultima a marzo 2017 e tasso di riferimento pari all'Euribor maggiorato di uno *spread*. Tale linea prevede un piano di ammortamento a rate semestrali di importo crescente a partire da settembre 2013 e risulta garantita da pegno su 11,6 milioni di azioni Piaggio & C. S.p.A.. Tale finanziamento prevede altresì due *covenant* relativi al rapporto tra Posizione finanziaria netta/EBITDA e Posizione finanziaria netta/Patrimonio netto a livello di Gruppo Immsi (rispettati all'ultima data di verifica);
- linea di credito *revolving* concessa dall'istituto di credito Banca Nazionale del Lavoro per complessivi 10 milioni di euro (interamente utilizzata al 30 giugno 2013). La linea, con scadenza ottobre 2013 e tasso di riferimento pari all'Euribor variabile maggiorato di uno *spread*, risulta garantita da pegno su circa 7 milioni di azioni Piaggio & C. S.p.A. e prevede il rispetto di due *covenant* relativi al rapporto Posizione finanziaria netta/EBITDA a livello di Gruppo Immsi e Posizione finanziaria netta/Patrimonio netto di Immsi S.p.A. (rispettati all'ultima data di verifica);
- contratto di prestito titoli da Immsi S.p.A. a Banca Akros il quale prevede, a fronte del prestito di 2.787.000 azioni Unicredit, l'erogazione da parte dell'intermediario di un collaterale in denaro per un importo pari a circa 8.835 mila euro rappresentato dal valore di mercato del titolo alla data di sottoscrizione al netto di uno *spread* che assorba le eventuali oscillazioni al ribasso del titolo. Il contratto, con scadenza a revoca, prevede una *fee* pari allo 0,05% ed interessi passivi pari all'EONIA maggiorato di uno *spread*, calcolati sul collaterale in denaro ricevuto da Banca Akros.

Gruppo Piaggio

- finanziamento a medio termine concesso dalla Banca Europea degli Investimenti per circa 64.286 mila euro volto a finanziare il piano degli investimenti in ricerca e sviluppo pianificato per il periodo 2009-2012. Il finanziamento scade a febbraio 2016 e prevede un piano di ammortamento in 14 rate semestrali al tasso variabile Euribor 6 mesi più *spread*: i termini contrattuali prevedono *covenant* (per una più ampia descrizione dei quali si rimanda alla sezione *P – Informazioni relative agli strumenti finanziari*). Su tale finanziamento è stato altresì posto in essere un *Interest Rate Swap* per la copertura del rischio di tasso d'interesse;
- finanziamento a medio termine concesso dalla Banca Europea degli Investimenti per 60.000 mila euro volto a finanziare il piano degli investimenti in ricerca e sviluppo pianificato per il periodo 2013-2015. Il finanziamento scade a dicembre 2019 e prevede un piano di ammortamento in 11 rate semestrali a tasso fisso. I termini contrattuali prevedono *covenant* (per una più ampia descrizione dei quali si rimanda alla sezione *P – Informazioni relative agli strumenti finanziari*);
- linea di credito *revolving* sindacata a medio termine concessa nel mese di dicembre 2011 ed erogata nel gennaio 2012 a seguito del perfezionamento delle condizioni sospensive, in

essere per un importo pari a 63.090 mila euro (del valore nominale di 65.000 mila euro): la linea di credito, del valore complessivo di 200.000 mila euro, ha una durata irrevocabile di 4 anni e, in conseguenza di tale vincolo assunto dalle controparti finanziatrici, gli utilizzi infrannuali della linea possono essere prorogati fino alla scadenza ultima. I termini contrattuali prevedono *covenant* (per una più ampia descrizione dei quali si rimanda alla sezione *P – Informazioni relative agli strumenti finanziari*);

- finanziamento a medio termine per 23.537 mila euro (pari a 36.850 mila USD) concesso da International Finance Corporation (membro della Banca Mondiale) alla controllata Piaggio Vehicles Private Limited su cui maturano interessi a tasso variabile. Il finanziamento scade il 15 luglio 2019 e verrà rimborsato con un piano di ammortamento di rate semestrali a partire dal gennaio 2014: i termini contrattuali prevedono il supporto della garanzia di Piaggio & C. S.p.A. ed il rispetto di alcuni *covenant* (per una più ampia descrizione dei quali si rimanda alla sezione *P – Informazioni relative agli strumenti finanziari*). Su tale finanziamento sono stati altresì posti in essere diversi *Cross Currency Swap* per la copertura del rischio di cambio e del rischio di tasso d'interesse;
- finanziamento a medio termine per 14.857 mila euro (pari a 19.680 mila USD) concesso da International Finance Corporation alla consociata Piaggio Vietnam su cui maturano interessi a tasso variabile. Il finanziamento scade il 15 luglio 2018 e verrà rimborsato con un piano di ammortamento a rate semestrali a partire dal luglio 2014. I termini contrattuali prevedono il supporto della garanzia di Piaggio & C. S.p.A. ed il rispetto di alcuni *covenant* (per una più ampia descrizione dei quali si rimanda alla sezione *P – Informazioni relative agli strumenti finanziari*). Su tale finanziamento sono stati posti in essere diversi *Cross Currency Swap* per la copertura del rischio di cambio e del rischio di tasso d'interesse;
- finanziamento pari a 3.125 mila euro concesso da GE Capital Interbanca stipulato nel settembre 2008 della durata di cinque anni e non assistito da garanzie;
- finanziamenti per complessivi 4.465 mila euro concessi da vari istituti bancari ai sensi della Legge 346/88 sulle agevolazioni a favore della ricerca applicata;
- finanziamento pari a 4.556 mila euro concesso da Banca Intesa ai sensi della Legge 297/99 sulle agevolazioni a favore della ricerca applicata;
- finanziamento agevolato pari a 1.050 mila euro con scadenza ad otto anni concesso da ICCREA nel dicembre 2008 a valere sulla legge 100/90.

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

Intermarine S.p.A.

- finanziamenti da Intesa Sanpaolo per complessivi 46,5 milioni di euro da rimborsare a seguito degli incassi relativi alla commessa per tre cacciamine con la Marina Finlandese;
- linea di credito per 10 milioni di euro in essere con Intesa Sanpaolo e controgarantita al 50% da SACE, interamente utilizzata al 30 giugno 2013, dedicata a coprire il fabbisogno residuo necessario al completamento della commessa con la Marina Finlandese;
- finanziamento *amortizing* erogato da Intesa Sanpaolo per 15 milioni di euro ed interamente utilizzato al 30 giugno 2013, con scadenza a cinque anni, due anni di preammortamento ed assistito da ipoteca di secondo grado sui fabbricati Intermarine di Sarzana;
- finanziamento in essere per residui circa 3,1 milioni di euro con Banca Popolare di Lodi da rimborsarsi in sette annualità, con scadenza ultima a marzo 2015 e garantito da ipoteca di primo grado sui fabbricati Intermarine siti in Sarzana: sul finanziamento insiste un contratto di copertura tasso che trasforma il tasso variabile in tasso fisso;
- linee in essere con Banca Ifis per operazioni di anticipazione, utilizzate al 30 giugno 2013 per 10,6 milioni di euro riferiti all'anticipazione contratto e per 8,4 milioni di euro ad anticipazione fatture;

- linee in essere con Banca Carige per complessivi 11,9 milioni di euro, dei quali circa 9,5 milioni di euro utilizzati per anticipo fatture;
- utilizzo di fidi per scoperti di cassa per 2,3 milioni di euro.

Is Molas S.p.A.

- affidamento accordato da Monte dei Paschi di Siena ad Is Molas S.p.A., con validità a revoca ed utilizzabile per cassa, per complessivi circa 20 milioni di euro pari all'effettivo debito per capitale, interessi ed oneri accessori maturati ed esigibili;
- contratto di mutuo ipotecario di primo grado della durata di 7 anni sul complesso immobiliare "Le Ginestre", stipulato nel mese di novembre 2009 con Banca Popolare di Lodi per un importo iniziale di 5 milioni di euro, ad oggi in essere per circa 4,5 milioni di euro: le condizioni di mutuo prevedono 2 anni di preammortamento al tasso Euribor a tre mesi maggiorato di uno *spread*.

La voce Obbligazioni per circa 194,4 milioni di euro (valore nominale di circa 201,8 milioni di euro) si riferisce:

- per 142.938 mila euro al prestito obbligazionario *high-yield* emesso il 4 dicembre 2009 per un importo nominale di 150.000 mila euro, avente scadenza il 1 dicembre 2016 e cedola semestrale con tasso nominale annuo fisso del 7%. Le agenzie di *rating* Standard & Poor's e Moody's hanno assegnato rispettivamente un *rating* di BB- e Ba3 entrambe con *outlook* stabile;
- per 51.475 mila euro (del valore nominale di 51.799 mila euro) al prestito obbligazionario privato ("*US Private Placement*") emesso il 25 luglio 2011 per 75.000 mila USD interamente sottoscritto da un investitore istituzionale americano rimborsabile in 5 rate annuali a partire dal luglio 2017, con cedola semestrale al tasso nominale annuo fisso del 6,50%. Su tale prestito obbligazionario è stato posto in essere un *Cross Currency Swap* per la copertura del rischio di cambio e del rischio di tasso d'interesse.

I debiti per *leasing* finanziari si riferiscono al *leasing* immobiliare concesso da Unicredit Leasing S.p.A. a Piaggio & C. S.p.A. per complessivi 6.282 mila euro, di cui 5.325 mila euro con scadenza superiore ai 12 mesi.

I debiti verso altri finanziatori sono complessivamente pari a 66.585 mila euro, di cui 63.021 con scadenza entro l'anno. La loro articolazione è la seguente:

- finanziamenti agevolati per complessivi 5.191 mila euro concessi al gruppo Piaggio dal Ministero dello Sviluppo Economico e dal Ministero dell'Università e della Ricerca a valere di normative per l'incentivazione all'*export* ed agli investimenti in ricerca e sviluppo (parte non corrente pari a 3.564 mila euro);
- anticipi finanziari ricevuti, sia da società di *factoring* che da istituti di credito su cessioni *pro solvendo* di crediti commerciali relativi al gruppo Piaggio per complessivi 30.179 mila euro;
- due finanziamenti soci rispettivamente di 6.000 e 7.892 mila euro erogati a RCN Finanziaria S.p.A. da parte di Intesa Sanpaolo (azionista della società), convertibili in azioni della beneficiaria con scadenza rispettivamente nel mese di aprile 2012 e nel mese di aprile 2015: per il primo, ad oggi prorogato tacitamente, è in fase di predisposizione il rinnovo alla stessa scadenza del secondo;
- finanziamento soci per 17.323 mila euro con durata pari a 10 anni e scadenza a dicembre 2018, riconosciuto da IMI Investimenti S.p.A. (azionista della società) ad ISM Investimenti S.p.A..

- G3 - DEBITI COMMERCIALI ED ALTRI DEBITI**656.088**

I debiti commerciali e gli altri debiti ammontano complessivamente a 656.088 mila euro (rispetto a 626.698 mila euro al 31 dicembre 2012), di cui 649.023 mila euro (rispetto a 617.634 mila euro al 31 dicembre 2012) con scadenza entro l'anno: l'incremento della voce oggetto di commento nel corso del primo semestre del 2013 risulta correlato principalmente alla già citata stagionalità del *business* del gruppo Piaggio. Si riporta di seguito un dettaglio dei debiti commerciali ed altri debiti correnti:

In migliaia di euro	Saldo al 30.06.2013	Saldo al 31.12.2012
Debiti commerciali	566.243	532.759
Debiti verso società collegate	15.231	16.742
Debiti verso società controllanti	20	0
Atri debiti	67.529	68.133
TOTALE	649.023	617.634

I debiti verso società collegate al 30 giugno 2013 si riferiscono per 15.028 mila euro agli acquisti di veicoli effettuati da parte del gruppo Piaggio dalla *joint venture* cinese Zongshen Piaggio Foshan Motorcycle Co. Ltd. e per 203 mila euro da debiti di Intermarine S.p.A. nei confronti del Consorzio CTMI.

Si dettaglia di seguito la voce Altri debiti correnti:

In migliaia di euro	Saldo al 30.06.2013	Saldo al 31.12.2012
Passività verso il personale	28.339	21.150
Passività legate a strumenti di copertura	884	1.635
Anticipi da clienti	915	813
Passività verso soci ed azionisti	2	3
Passività per depositi a garanzia	34	213
Passività verso organi sociali	545	489
Passività verso Istituti previdenziali ed assistenziali	6.787	10.212
Altre passività verso terzi	1.222	2.618
Altre passività verso società collegate	32	127
Altre passività verso società controllanti	0	16
Ratei passivi	9.888	10.615
Risconti passivi	6.765	6.611
Altri debiti	12.116	13.631
TOTALE	67.529	68.133

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

- G4 - FONDI PER TRATTAMENTO DI QUIESCENZA ED OBBLIGHI SIMILI**54.175**

Il fondo per trattamento di quiescenza ed obblighi simili ammonta al 30 giugno 2013 a 54.175 mila euro, in riduzione di circa 665 mila euro rispetto al corrispondente dato al 31 dicembre 2012. Di seguito si dettaglia la composizione del fondo:

In migliaia di euro	Saldo al 31.12.2012	Service cost	Actuarial cost	Interest cost	Utilizzi ed altri movimenti	Saldo al 30.06.2013
Fondi per trattamento di fine rapporto	53.739	4.272	6.103	70	(11.122)	53.062
Altri fondi	1.101	123	0	0	(111)	1.113
TOTALE	54.840	4.395	6.103	70	(11.233)	54.175

La voce "Fondo trattamento di fine rapporto", costituita dal fondo TFR a favore dei dipendenti delle società italiane del Gruppo Immsi, include i benefici successivi al rapporto di lavoro identificati come piani a benefici definiti. In merito al tasso di attualizzazione è stato preso come riferimento per la valutazione di detto parametro l'indice *iBoxx Corporates A* con *duration* 10+ al 30 giugno 2013: se fosse stato utilizzato l'indice *iBoxx Corporates AA* con *duration* 10+ i valori delle perdite attuariali e del fondo sarebbero stati più alti di circa 1,6 milioni di euro.

La voce "Altri fondi" risulta prevalentemente costituita dai fondi per il personale accantonati dalle società estere del Gruppo Immsi e dal fondo indennità suppletiva di clientela, che rappresenta le indennità dovute agli agenti del gruppo Piaggio in caso di scioglimento del contratto di agenzia per fatti non imputabili agli stessi. Gli utilizzi si riferiscono alla liquidazione di indennità già accantonate in esercizi precedenti mentre gli accantonamenti corrispondono alle indennità maturate nel periodo.

- G5 -	ALTRI FONDI A LUNGO TERMINE	32.078
---------------	------------------------------------	---------------

Il saldo degli altri fondi a lungo termine, inclusa la quota con scadenza entro 12 mesi, a fine giugno 2013 è pari a 32.078 mila euro, in riduzione di 3.641 mila euro rispetto al 31 dicembre 2012.

Di seguito si propone il dettaglio degli altri fondi iscritti a bilancio:

In migliaia di euro	Saldo al 31.12.2012	Accantonamenti	Utilizzi	Altri movimenti	Saldo al 30.06.2013	Di cui quota corrente
Fondo garanzia prodotti	17.753	5.499	(5.731)	(32)	17.489	12.647
Fondo rischi su partecipazioni	3.084	67	0	0	3.151	2.904
Fondo rischi contrattuali	4.321	0	(19)	0	4.302	386
Altri fondi rischi ed oneri	10.561	2.437	(5.968)	106	7.136	3.732
TOTALE	35.719	8.003	(11.718)	74	32.078	19.669

Il fondo garanzia prodotti è principalmente relativo agli accantonamenti iscritti al 30 giugno 2013 dal gruppo Piaggio per 14.782 mila euro (14.836 mila euro al 31 dicembre 2012) e dalla controllata Intermarine S.p.A. per 2.707 mila euro (2.917 mila euro al 31 dicembre 2012) per interventi in garanzia tecnica sui prodotti assistibili che si stima saranno effettuati nel periodo di garanzia contrattualmente previsto. Per quanto riguarda – in particolare – le previsioni effettuate dal gruppo Piaggio, tale periodo varia in funzione della tipologia di bene venduto e del mercato di vendita ed è inoltre determinato dall'adesione della clientela ad un impegno di manutenzione programmata. Con riferimento ad Intermarine S.p.A. si segnala che la società stanziava tale fondo per manutenzioni in garanzia da effettuare negli esercizi futuri relativamente alle imbarcazioni in costruzione, consegnate nel corso dell'esercizio e/o in esercizi precedenti, determinato sulla base della stima dei costi sostenuti nel passato per imbarcazioni similari.

Il fondo rischi su partecipazioni è stato costituito a fronte degli oneri che potrebbero derivare da alcune società estere attualmente con patrimonio netto negativo mentre il fondo rischi contrattuali si riferisce per la gran parte ad oneri che potrebbero derivare dalla negoziazione di un contratto di fornitura in corso nel gruppo Piaggio.

Tra gli altri fondi rischi ed oneri sono inoltre iscritti il fondo rischi legali ed il fondo relativo al margine negativo riferito al completamento della commessa Oman della controllata Intermarine S.p.A..

- G6 - IMPOSTE DIFFERITE**30.642**

La voce Imposte differite si riferisce al fondo stanziato dalle singole società sulla base delle legislazioni nazionali applicabili. Il saldo risulta compensato per 2.311 mila euro con imposte anticipate, omogenee per scadenza e per natura mentre l'incremento di 2.112 mila euro rispetto al valore iscritto al 31 dicembre 2012 è principalmente riferibile al gruppo Piaggio e deriva dalla iscrizione delle imposte differite sulle riserve della controllata indiana che saranno soggette a tassazione nel momento in cui saranno trasferite a Piaggio & C. S.p.A..

Le imposte differite risultano quindi iscritte dal gruppo Piaggio per 8.639 mila euro, dalla Capogruppo Immsi S.p.A. – per 20.050 mila euro, principalmente a fronte della valutazione al *fair value* dell'investimento immobiliare di Roma – e dalla controllata Intermarine S.p.A. per 1.953 mila euro.

- G7 - IMPOSTE CORRENTI**21.105**

La voce Imposte correnti, che accoglie i debiti d'imposta stanziati in relazione agli oneri di imposta afferenti le singole società sulla base delle legislazioni nazionali applicabili, incrementa rispetto a fine esercizio 2012 di 3.588 mila euro e risulta così dettagliata:

In migliaia di euro	<i>Saldo al 30.06.2013</i>	<i>Saldo al 31.12.2012</i>
Debiti per imposte sul reddito	8.938	4.326
Debiti per IVA	5.972	3.076
Debiti per ritenute d'acconto	4.004	6.240
Debiti per imposte locali	39	65
Altri debiti	2.152	3.810
TOTALE	21.105	17.517

La voce oggetto di commento, riconducibile al gruppo Piaggio per 20.310 mila euro, accoglie i debiti d'imposta iscritti nei bilanci delle singole società consolidate, stanziati in relazione agli oneri di imposta afferenti le singole società sulla base delle legislazioni nazionali applicabili mentre i debiti per ritenute fiscali operate si riferiscono principalmente a ritenute su redditi di lavoro dipendente, su emolumenti di fine rapporto e su redditi da lavoro autonomo. Si segnala altresì che tale voce di bilancio include anche debiti tributari non correnti per 232 mila euro, interamente riferibili al gruppo Piaggio.

- H - COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI DI CONTO ECONOMICO

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

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

- H1 - RICAVI NETTI 695.695

I ricavi delle vendite e delle prestazioni del Gruppo Immsi al 30 giugno 2013 ammontano a 695.695 mila euro (in diminuzione di 104.059 mila euro rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio, ovvero -13%), di cui 671.549 mila euro attribuibili al settore industriale (-92.527 ovvero -12,1%), 21.881 mila euro al settore navale (-11.619 ovvero -34,7%) e la rimanente parte al settore immobiliare e holding (2.265 mila euro, in aumento di 87 mila euro rispetto al 30 giugno 2012, ovvero +4%).

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

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

Per settore d'attività

In migliaia di euro	Primo semestre 2013		Primo semestre 2012	
	Importo	%	Importo	%
Settore immobiliare e holding	2.265	0,3%	2.178	0,3%
Settore industriale (gruppo Piaggio)	671.549	96,5%	764.076	95,5%
di cui settore Due Ruote	489.804	70,4%	561.901	70,3%
di cui settore Veicoli Commerciali	181.745	26,1%	202.175	25,3%
Settore navale (Intermarine S.p.A.)	21.881	3,1%	33.500	4,2%
TOTALE	695.695	100,0%	799.754	100,0%

Per area geografica

In migliaia di euro	Primo semestre 2013		Primo semestre 2012	
	Importo	%	Importo	%
Italia	126.461	18,2%	170.932	21,4%
Altri paesi europei	251.703	36,2%	321.309	40,2%
Resto del Mondo	317.531	45,6%	307.513	38,5%
TOTALE	695.695	100,0%	799.754	100,0%

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

- H2 - COSTI PER MATERIALI**396.519**

I costi per materiali ammontano complessivamente a 396.519 mila euro, rispetto a 464.617 mila euro del corrispondente periodo dell'esercizio precedente: tale voce non include i costi riaddebitati per pari importo a clienti ed inquilini ed i costi correlati alle attività destinate alla dismissione, rilevati separatamente nell'apposita voce di Conto economico.

La riduzione dei Costi per materiali è principalmente riconducibile al gruppo Piaggio, i cui Costi per materiali sono passati da 443.299 nel corso del primo semestre 2012 a 386.266 nel corrispondente periodo del 2013, mostrando una diminuzione di 57.033 mila euro ovvero -12,9%: risulta in diminuzione anche la relativa incidenza percentuale sui ricavi netti del gruppo, passando dal 58% del primo semestre 2012 al 57,5% al 30 giugno 2013 a seguito del minor peso degli acquisti di *scooter* dalla *joint venture* cinese Zongshen Piaggio Foshan, che vengono commercializzati sui mercati europei ed asiatici ed il cui valore nel semestre è stato pari a 13.991 mila euro (19.626 mila euro nel primo semestre 2012).

Conseguentemente, anche a livello di Gruppo Immsi l'incidenza dei Costi per materiali sui ricavi netti risulta in diminuzione nel corso del primo semestre 2013, attestandosi al 57% rispetto al 58,1% del corrispondente periodo dell'esercizio 2012.

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

In migliaia di euro	Primo semestre 2013	Primo semestre 2012
Variazione delle rimanenze di prodotti finiti, semilavorati e prodotti in corso di lavorazione	(8.409)	(31.227)
Variazione per lavori in economia capitalizzati	(408)	(75)
Acquisto materie prime e materiali di consumo	433.920	513.164
Variazione materie prime e materiali di consumo	(28.584)	(17.245)
TOTALE	396.519	464.617

- H3 - COSTI PER SERVIZI E GODIMENTO BENI DI TERZI**119.647**

I costi per servizi e godimento beni di terzi ammontano complessivamente a 119.647 mila euro. La voce in oggetto risulta così dettagliata:

In migliaia di euro	Primo semestre 2013	Primo semestre 2012
Prestazioni di trasporto	17.248	21.641
Spese di garanzia prodotti	4.370	8.281
Pubblicità e promozione	12.577	16.385
Lavorazioni di terzi	14.257	18.912
Spese esterne per manutenzioni e pulizie	4.320	4.339
Spese per il personale	8.285	11.060
Consulenze tecniche, legali, tributarie, amministrative, etc.	14.402	14.508
Spese commerciali diverse	5.214	8.160
Spese per energia, telefoniche, postali, etc.	11.756	11.779
Prestazioni varie rese nell'esercizio dell'impresa	269	567
Assicurazioni	2.409	2.538
Spese per il funzionamento degli organi sociali	2.384	2.632
Provvigioni di vendita	514	554
Lavoro interinale e per personale di altre imprese	695	437
Altre spese	11.925	15.534
TOTALE COSTI PER SERVIZI	110.625	137.327

Canoni di locazione per beni immobili ad uso strumentale	4.552	4.703
Canoni di noleggio per autoveicoli, macchine da ufficio ed altri canoni	4.470	5.938
TOTALE COSTI PER GODIMENTO BENI DI TERZI	9.022	10.641
TOTALE COSTI PER SERVIZI E GODIMENTO BENI DI TERZI	119.647	147.968

I costi per servizi e godimento beni di terzi risultano in diminuzione di 28.321 mila euro (ovvero - 19,1%) rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio: tale risparmio risulta principalmente legato alla riduzione dei volumi di attività del Gruppo. In particolare, il risparmio relativo ai Costi per godimento beni di terzi è principalmente riferibile al gruppo Piaggio e deriva dalla concentrazione dei ricambi nel nuovo magazzino, che ha consentito la chiusura di altri magazzini logistici occupati in locazione passiva in Italia e Francia.

- H4 - COSTI DEL PERSONALE 125.628

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

In migliaia di euro	<i>Primo semestre 2013</i>	<i>Primo semestre 2012</i>
Salari e stipendi	96.257	98.188
Oneri sociali	24.769	25.200
Trattamento di fine rapporto	4.272	4.699
Trattamento di quiescenza e simili	123	349
<i>Stock options</i>	0	385
Altri costi	207	41
TOTALE	125.628	128.862

Nel primo semestre 2013 il costo del personale risulta in diminuzione di 3.234 mila euro (-2,5%) rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio. Il risparmio conseguito è principalmente attribuibile al gruppo Piaggio, anche a seguito del mancato accertamento di una parte rilevante dei costi variabili collegati ai sistemi di incentivazione del personale a tutti i livelli, dovuto al non raggiungimento dei *target* di riferimento. Si precisa inoltre che nell'ambito del costo del personale sono stati registrati 6.625 mila euro relativi agli oneri connessi ai piani di mobilità applicati ai siti produttivi del gruppo Piaggio di Pontedera, Noale e Martorelles. Si precisa inoltre che nell'ambito del costo del personale non sono stati registrati oneri per *stock option* (rispetto a 385 mila euro nel corso del primo semestre del precedente esercizio).

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

	<i>Primo semestre 2013</i>	<i>Primo semestre 2012</i>
Dirigenti	111	111
Quadri e impiegati	2.938	2.937
Operai	5.666	5.595
TOTALE	8.715	8.643

L'incremento degli organici è da ricondurre principalmente al gruppo Piaggio e risulta sostanzialmente relativo al nuovo stabilimento due ruote in India, che ha più che compensato le riduzioni rilevate nelle altre aree geografiche. Si ricorda inoltre che la consistenza media

dell'organico risulta influenzata dalla presenza nei mesi estivi di addetti stagionali (contratti a termine e contratti di somministrazione a tempo determinato): il gruppo, infatti, per far fronte ai picchi di richiesta tipici dei mesi estivi fa ricorso all'assunzione di personale a tempo determinato.

- H5 - AMMORTAMENTI DELLE ATTIVITA' MATERIALI 21.364

Di seguito si riporta il riepilogo degli ammortamenti iscritti al 30 giugno 2013 per le attività materiali:

In migliaia di euro	Primo semestre 2013	Primo semestre 2012
Ammortamento fabbricati	2.658	2.481
Ammortamento impianti e macchinari	9.552	7.887
Ammortamento attrezzature industriali e commerciali	7.621	8.148
Ammortamento beni gratuitamente devolvibili	469	501
Ammortamento altri beni	1.064	1.086
AMMORTAMENTO DELLE ATTIVITA' MATERIALI	21.364	20.103

L'incremento degli ammortamenti delle attività materiali (pari a 1.261 mila euro, ovvero +6,3%) è principalmente riconducibile al gruppo Piaggio e deriva dalla piena operatività nel 2013 dei nuovi stabilimenti Vespa in India e motori in Vietnam, entrati in esercizio nel corso del 2012.

- H6 - AMMORTAMENTI DELLE ATTIVITA' IMMATERIALI A VITA DEFINITA 23.157

Gli ammortamenti di attività immateriali a vita definita contabilizzati nel primo semestre 2013 ammontano a 23.157 mila euro ed includono alla voce Marchi e licenze 1.597 mila euro relativi all'ammortamento del marchio Aprilia e 813 mila euro relativi all'ammortamento del marchio Moto Guzzi. La composizione della voce oggetto di commento risulta essere la seguente:

In migliaia di euro	Primo semestre 2013	Primo semestre 2012
Ammortamento costi di sviluppo	12.355	11.472
Ammortamento concessioni, brevetti, diritti industriali e diritti simili	7.822	8.242
Ammortamento marchi e licenze	2.414	4.521
Ammortamento <i>software</i>	5	28
Ammortamento altre attività immateriali a vita definita	561	402
AMMORTAMENTO DELLE ATTIVITA' IMMATERIALI	23.157	24.665

La diminuzione degli ammortamenti delle attività immateriali a vita definita (pari a 1.508 mila euro, ovvero -6,1%) è principalmente dovuta alla modifica della vita utile dei marchi Aprilia e Moto Guzzi effettuata al 31 dicembre 2012, che ha più che compensato l'entrata in esercizio dei costi di sviluppo di alcuni importanti nuovi veicoli del gruppo Piaggio. Per ulteriori approfondimenti in merito si rimanda a quanto più ampiamente descritto nell'ambito della Nota illustrativa relativa alle Attività immateriali contenuta all'interno della presente Relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2013.

Si ricorda inoltre che dal 1° gennaio 2004 l'avviamento non è più ammortizzato ma viene sottoposto almeno annualmente ad *impairment* test: si rimanda alla Nota illustrativa relativa alle Attività immateriali per un dettaglio delle attività svolte. In questa sede si evidenzia che tra gli ammortamenti delle attività immateriali non figurano iscritti *impairment* di avviamenti sia nei primi

sei mesi del 2013 che nel corrispondente periodo del precedente esercizio, in quanto i) sulla base dei risultati previsti dai piani di sviluppo pluriennali predisposti dalle società del Gruppo ed impiegati nei test di *impairment* effettuati al 31 dicembre 2012, nonché ii) sulla base delle analisi condotte dal *management* del Gruppo in sede di redazione della presente Relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2013, non è emersa necessità di effettuare alcuna svalutazione in quanto tali avviamenti sono stati ritenuti recuperabili attraverso i flussi finanziari futuri.

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

- H7 - ALTRI PROVENTI OPERATIVI	52.049
----------------------------------------	---------------

La composizione della voce Altri proventi operativi è così dettagliata:

In migliaia di euro	<i>Primo semestre 2013</i>	<i>Primo semestre 2012</i>
Plusvalenze da alienazione immobilizzazioni materiali	15	3
Sponsorizzazioni	1.632	1.980
Contributi	3.786	1.469
Recupero costi diversi	18.735	20.282
Diritti di licenza	911	1.118
Vendite di materiali ed attrezzature varie	729	468
Indennizzi assicurativi	1.789	1.705
Incrementi per immobilizzazioni di lavori interni	17.654	21.511
Canoni attivi	151	69
Altri proventi operativi diversi	6.647	9.405
TOTALE	52.049	58.010

Gli altri proventi operativi risultano diminuzione rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio per 5.961 mila euro (ovvero -10,3%). Tale riduzione è principalmente relativa al gruppo Piaggio che ha mostrato una diminuzione di 5.479 mila euro (ovvero -10%) della voce oggetto di commento, principalmente a seguito della riduzione del proprio volume di attività.

I contributi, prevalentemente riferibili al gruppo Piaggio, rappresentano principalmente contributi statali e comunitari a sostegno di progetti di ricerca, contabilizzati a Conto economico in stretta correlazione agli ammortamenti delle spese capitalizzate per le quali sono stati ricevuti. Nella stessa voce sono iscritti anche contributi alle esportazioni ricevuti dalla controllata indiana del gruppo Piaggio. La voce Recupero costi diversi (dedotto quanto previsto a riduzione dei costi sostenuti) si riferisce a costi riaddebitati ai clienti a fronte principalmente di spese di trasporto, i cui oneri sono classificati nella voce Costi per servizi e godimento beni di terzi.

- H8 - ALTRI COSTI OPERATIVI	15.174
-------------------------------------	---------------

La voce Altri costi operativi al 30 giugno 2013 ammonta a 15.174 mila euro e di seguito è dettagliata la relativa composizione:

In migliaia di euro	Primo semestre 2013	Primo semestre 2012
Minusvalenze da alienazione immobilizzazioni materiali	32	6
Imposte e tasse non sul reddito	2.509	2.281
Accantonamenti per rischi futuri ed altri rischi	8.003	13.582
Svalutazione crediti commerciali (incluso accantonamenti a fondo)	1.456	663
Altri costi operativi diversi	3.174	4.819
TOTALE	15.174	21.351

Complessivamente gli altri costi operativi evidenziano una diminuzione di 6.177 mila euro (-28,9%) rispetto allo stesso periodo del precedente esercizio, principalmente a seguito dei minori accantonamenti a fondi rischi effettuati principalmente dalla controllata Intermarine S.p.A. rispetto a quelli operati nel corrispondente periodo dello scorso esercizio.

- H9 - RISULTATO PARTECIPAZIONI	1.000
----------------------------------------	--------------

La voce oggetto di commento evidenzia un saldo positivo al 30 giugno 2013 pari a 1.000 mila euro e si riferisce alla valutazione ad *equity* della partecipazione detenuta dal gruppo Piaggio nella *joint-venture* Zongshen Piaggio Foshan Motorcycle Co. Ltd..

- H10 - PROVENTI FINANZIARI	8.554
------------------------------------	--------------

Di seguito si riporta il dettaglio dei proventi finanziari rilevati dal Gruppo al 30 giugno 2013:

In migliaia di euro	Primo semestre 2013	Primo semestre 2012
Interessi attivi	1.651	1.294
Utili su cambi	6.238	4.549
Altri proventi	665	312
TOTALE	8.554	6.155

L'incremento di 2.399 mila euro (+39%) è principalmente legato ai maggiori utili su cambi registrati dal gruppo Piaggio, che trovano parziale compensazione nell'incremento delle Perdite su cambi contabilizzate all'interno della successiva voce Oneri finanziari.

- H11 - ONERI FINANZIARI	33.120
---------------------------------	---------------

Di seguito si riporta il dettaglio degli oneri finanziari al 30 giugno 2013:

In migliaia di euro	Primo semestre 2013	Primo semestre 2012
Interessi passivi su finanziamenti bancari	11.403	14.324
Interessi passivi su finanziamenti da terzi	3.005	3.785
Interessi passivi su prestiti obbligazionari	6.071	6.031
Altri interessi passivi	3.459	961
Commissioni passive	1.057	1.128
Perdite su cambi	6.825	4.229
Oneri da coperture su <i>fair value</i> e tassi d'interesse	41	0
Componente finanziaria fondi pensione e TFR	799	1.017
Altri oneri	460	341
TOTALE	33.120	31.816

Gli oneri finanziari al 30 giugno 2013 aumentano per 1.304 mila euro (+4,1%), principalmente a seguito di un aumento del costo medio del *funding* e dell'incremento delle Perdite su cambi registrate dal gruppo Piaggio, che trovano parziale compensazione nell'incremento degli Utili su cambi contabilizzati all'interno della precedente voce Proventi finanziari. La voce oggetto di commento ha inoltre beneficiato della capitalizzazione di 2,4 milioni di euro di oneri finanziari in applicazione dello IAS 23 da parte del gruppo Piaggio.

- H12 - IMPOSTE**12.291**

L'onere fiscale previsto sui redditi delle società consolidate con il metodo integrale iscritto a bilancio al 30 giugno 2013 ammonta a 12.291 mila euro, con un'incidenza sul risultato ante imposte del 54,2% (42,7% nel corso del primo semestre del 2012), pari alla miglior stima dell'aliquota media ponderata attesa per l'intero esercizio. L'incremento della voce oggetto di commento rispetto a quanto registrato nel corso del primo semestre del 2012 (+727 mila euro) è riconducibile principalmente ad una minore iscrizione di imposte anticipate da parte delle società del Gruppo rispetto a quanto fatto nel corso del primo semestre 2012, solo parzialmente compensata dall'effetto derivante dal minore Risultato ante imposte consolidato realizzato nel corso del primo semestre 2013.

- H13 - UTILE/PERDITA DERIVANTE DA ATTIVITA' CESSATE**0**

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

- H14 - RISULTATO DI PERIODO DEL GRUPPO**4.319**

Il risultato di periodo del Gruppo Immsi ammonta a 10.398 mila euro, di cui 6.079 di competenza di terzi.

- I - IMPEGNI, RISCHI E GARANZIE

Per quanto riguarda i principali impegni, rischi e garanzie, ove non specificatamente aggiornato nelle presenti Note Illustrative, si rimanda a quanto esposto all'interno delle Note integrative ed esplicative sui prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2012, per un quadro complessivo del Gruppo.

- L - RAPPORTI CON PARTI CORRELATE

Per quanto riguarda i principali rapporti economico patrimoniali intrattenuti dalle società del Gruppo con entità correlate si fa rinvio al relativo paragrafo.

- M - POSIZIONE FINANZIARIA

Di seguito si riporta l'indebitamento finanziario netto al 30 giugno 2013 del Gruppo Immsi, confrontato con i corrispondenti dati al 31 dicembre 2012 ed al 30 giugno 2012. Per maggiori dettagli delle sue principali componenti si fa rinvio alle tavole riportate nella Relazione intermedia sulla gestione ed ai relativi commenti riportati in calce alle stesse:

(in migliaia di euro)	30.06.2013	31.12.2012	30.06.2012
Disponibilità e mezzi equivalenti	-106.410	-96.623	-110.510
Altre attività finanziarie a breve	-12.770	-1.292	-37
Attività finanziarie a medio e lungo termine	0	-2.893	-2.753
Debiti finanziari a breve	473.160	459.763	356.787
Debiti finanziari a medio e lungo termine	486.488	410.387	493.841
Indebitamento finanziario netto *	840.468	769.342	737.328

*) L'indicatore non comprende le attività e passività finanziarie originate dalla valutazione al *fair value* di strumenti finanziari derivati designati di copertura, l'adeguamento al *fair value* delle relative poste coperte ed i relativi ratei, interamente riferibili al gruppo Piaggio (vedi nota G2 – "Passività finanziarie" all'interno delle Note illustrative)

Secondo quanto previsto dalla Comunicazione Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006 ed in conformità con la raccomandazione del CESR del 10 febbraio 2005 "Raccomandazione per l'attuazione uniforme del regolamento della Commissione Europea sui prospetti informativi", l'Indebitamento finanziario netto – calcolato escludendo i Crediti per finanziamenti a medio e lungo termine – sarebbe stato pari a 772.235 mila euro e 740.081 mila euro rispettivamente al 31 dicembre 2012 ed al 30 giugno 2012: tale rettifica non ha impatto relativamente ai dati al 30 giugno 2013 in quanto non sono presenti Crediti per finanziamenti a medio e lungo termine.

- N - DIVIDENDI PAGATI

Così come proposto dal Consiglio di Amministrazione del 25 marzo 2013 ed approvato dall'Assemblea Ordinaria del 30 aprile 2013, la Capogruppo non ha distribuito dividendi nel corso del primo semestre del 2013.

Si ricorda che nel corso del primo semestre del 2012, Immsi S.p.A. aveva distribuito dividendi (relativi alla distribuzione dell'utile di esercizio 2011, così come da delibera assembleare dell'11 maggio 2012) pari a 0,03 euro per azione ordinaria per un totale di 10.216 mila euro.

La Capogruppo non ha emesso altre azioni diverse da quelle ordinarie.

- O - RISULTATO PER AZIONE

Risultato per azione

Il risultato per azione si ottiene dividendo l'utile netto consolidato dell'anno attribuibile agli azionisti

ordinari della Capogruppo per il numero medio ponderato delle azioni in circolazione durante l'anno, dalle quali vengono escluse le azioni proprie detenute. La media ponderata delle azioni in circolazione è calcolata utilizzando il principio di applicazione retrospettiva dei cambiamenti del numero di azioni in circolazione.

	30.06.2013	30.06.2012
Risultato netto attribuibile agli azionisti ordinari (migliaia di euro)	4.319	6.318
Media ponderata di azioni in circolazione durante il periodo	340.530.000	340.530.000
Risultato base per azione	0,013	0,019

Utile diluito per azione

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

La Società non ha alcuna categoria di azioni ordinarie potenziali al 30 giugno 2013, pertanto l'utile diluito per azione coincide con l'utile base per azione sopra indicato.

- P - INFORMAZIONI RELATIVE AGLI STRUMENTI FINANZIARI

Di seguito sono riepilogate le informazioni relative agli strumenti finanziari, i rischi ad essi connessi, nonché la *sensitivity analysis* in accordo a quanto richiesto dall'IFRS 7. La tabella che segue riporta gli strumenti finanziari del Gruppo Immsi iscritti a bilancio al 30 giugno 2013 ed al 31 dicembre 2012:

In migliaia di euro	30 giugno 2013	31 dicembre 2012
ATTIVO		
ATTIVITA' NON CORRENTI		
Altre attività finanziarie	55.776	59.652
Crediti finanziari	0	2.923
Attività finanziarie	55.776	56.729
ATTIVITA' CORRENTI		
Altre attività finanziarie	22.803	11.626
Crediti finanziari	12.738	0
Attività finanziarie	10.065	11.626
PASSIVO		
PASSIVITA' NON CORRENTI		
Passività finanziarie	497.753	422.793
Obbligazioni	194.413	193.550
Debiti verso banche	283.186	206.496
Debiti per <i>leasing</i> finanziari	5.325	5.809
Debiti verso altri finanziatori	3.564	4.532
Passività finanziarie per strumenti di copertura	11.265	12.406
PASSIVITA' CORRENTI		
Passività finanziarie	473.160	459.763
Debiti verso banche	409.095	406.719
Debiti per <i>leasing</i> finanziari	957	936
Debiti verso società controllate	87	93
Debiti verso altri finanziatori	63.021	52.015

Attività finanziarie

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

Passività correnti e non correnti

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

I principali contratti di finanziamento del Gruppo (ampiamente descritti nella predetta nota illustrativa) prevedono, in linea con le prassi di mercato per debitori di *standing* creditizio similare, il rispetto di:

- parametri finanziari (*financial covenant*) in base ai quali la società si impegna a rispettare determinati livelli di indici finanziari definiti contrattualmente, il più significativo dei quali - in particolare per il gruppo Piaggio – mette in relazione l'indebitamento finanziario netto con il margine operativo lordo (EBITDA), misurati sul perimetro consolidato di gruppo secondo definizioni concordate con le controparti finanziatrici;
- impegni di *negative pledge* ai sensi dei quali la società non può creare diritti reali di garanzia o altri vincoli sugli *asset aziendali*;
- clausole di "*pari passu*", in base alle quali i finanziamenti avranno lo stesso grado di priorità nel rimborso rispetto alle altre passività finanziarie, e clausole di *change of control*, che si attivano nel caso di perdita del controllo societario da parte dell'azionista di maggioranza;
- limitazioni alle operazioni straordinarie che la società può effettuare.

La misurazione dei *financial covenant* e degli altri impegni contrattuali è costantemente monitorata dalle società del Gruppo ed in base alle risultanze alle ultime date di rilevazione tutti i parametri sono stati soddisfatti.

Con particolare riferimento al gruppo Piaggio, il prestito obbligazionario emesso nel dicembre 2009, inoltre, prevede il rispetto di *covenant* tipici della prassi internazionale del mercato *high-yield*. In particolare la società è tenuta a rispettare l'indice EBITDA/Oneri Finanziari Netti, secondo la soglia prevista dal relativo regolamento, per incrementare l'indebitamento finanziario definito in sede di emissione. In aggiunta il regolamento prevede alcuni obblighi per l'emittente che limitano, *inter alia*, la capacità di i) pagare dividendi o distribuire capitale; ii) effettuare alcuni pagamenti; iii) concedere garanzie reali a fronte di finanziamenti; iv) fondersi o consolidare alcune imprese; e v) cedere o trasferire i propri beni. Il mancato rispetto dei *covenant* e degli altri impegni contrattuali applicati ai finanziamenti ed al prestito obbligazionario sopra menzionati, qualora non adeguatamente rimediato nei termini concordati, può comportare l'obbligo di rimborso anticipato del relativo debito residuo.

Linee di credito

Al 30 giugno 2013 il Gruppo Immsi ha a disposizione linee di credito irrevocabili fino a scadenza che ammontano a 734,1 milioni di euro (794,9 milioni di euro al 31 dicembre 2012), per il cui dettaglio si rimanda alla Nota illustrativa *G2 – Passività finanziarie*.

Gestione dei rischi finanziari

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

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

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

Gestione dei capitali e rischio liquidità

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

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

Con particolare riferimento al **gruppo Piaggio**, per far fronte a tale rischio i flussi di cassa e le necessità di linee di credito delle società del gruppo sono monitorati e/o gestiti centralmente sotto il controllo della Tesoreria di Piaggio & C. S.p.A. con l'obiettivo di garantire un'efficace ed efficiente gestione delle risorse finanziarie oltre che di ottimizzare il profilo delle scadenze del debito. Inoltre, Piaggio & C. S.p.A. finanzia le temporanee necessità di cassa delle società del gruppo attraverso l'erogazione diretta di finanziamenti a breve termine regolati a condizioni di mercato o per il tramite di garanzie.

A maggior copertura del rischio di liquidità, al 30 giugno 2013 il Gruppo Immsi ha a disposizione linee di credito inutilizzate per 321.491 mila euro (464.813 mila euro al 31 dicembre 2012) di cui 186.491 mila euro con scadenza entro 12 mesi e 135.000 mila euro con scadenza successiva.

Gestione del rischio di cambio

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

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

- il rischio di cambio transattivo: la *policy* prevede la copertura integrale di tale rischio che deriva dalle differenze tra il cambio di registrazione in bilancio dei crediti o debiti in divisa e quello di registrazione del relativo incasso o pagamento. Per la copertura di tale tipologia di rischio di cambio si ricorre in primo luogo alla compensazione naturale dell'esposizione (*netting* tra vendite ed acquisti nella stessa divisa estera) e, se necessario, alla sottoscrizione di contratti derivati di vendita o acquisto a termine di divisa estera oltre che ad anticipi di crediti denominati in divisa estera. Al 30 giugno 2013 risultano in essere in Piaggio & C. S.p.A. operazioni di acquisto a termine (contabilizzate in base alla data di regolamento):
 - per un valore di 1.780 mila CAD corrispondenti a 1.328 mila euro (valorizzate al cambio a termine), con scadenza media 31 luglio 2013;
 - per un valore di 73.500 mila CNY corrispondenti a 9.176 mila euro (valorizzate al cambio a termine), con scadenza media 3 luglio 2013;
 - per un valore di 350 mila GBP corrispondenti a 412 mila euro (valorizzate al cambio a termine), con scadenza media 26 luglio 2013;

- per un valore di 225.000 mila JPY corrispondenti a 1.740 mila euro (valorizzate al cambio a termine), con scadenza media 6 luglio 2013;
- per un valore di 10.820 mila USD corrispondenti a 8.318 mila euro (valorizzate al cambio a termine), con scadenza media 3 luglio 2013;

e operazioni di vendita a termine:

- per un valore di 2.420 mila CAD corrispondenti a 1.800 mila euro (valorizzate al cambio a termine), con scadenza media 31 luglio 2013;
- per un valore di 15.500 mila CNY corrispondenti a 1.900 mila euro (valorizzate al cambio a termine), con scadenza media 3 luglio 2013;
- per un valore di 550 mila GBP corrispondenti a 645 mila euro (valorizzate al cambio a termine), con scadenza media 15 settembre 2013;
- per un valore di 115.000 mila JPY corrispondenti a 891 mila euro (valorizzate al cambio a termine), con scadenza media 10 agosto 2013;
- per un valore di 5.300 mila SEK corrispondenti a 616 mila euro (valorizzate al cambio a termine), con scadenza media 5 agosto 2013;
- per un valore di 6.570 mila USD corrispondenti a 5.020 mila euro (valorizzate al cambio a termine), con scadenza media 30 luglio 2013.

Di seguito il dettaglio delle operazioni in essere presso altre società del gruppo Piaggio:

- sulla società Piaggio Vehicles Private Limited risultano vendite per 1.814 mila USD con scadenza media 25 agosto 2013 e acquisti per 6.000 mila euro con scadenza media 15 ottobre 2013;
 - sulla società Piaggio Indonesia risultano acquisti per 1.000 mila euro con scadenza media 5 luglio 2013;
 - sulla società Piaggio Vietnam risultano acquisti per 3.000 mila euro con scadenza media 17 luglio 2013 ed operazioni di vendita per 3.000 mila euro con scadenza media 17 luglio 2013.
- il rischio di cambio traslativo: deriva dalla conversione in euro di bilanci di società controllate redatti in valute diverse dall'euro effettuata in fase di consolidamento: la *policy* adottata dal gruppo Piaggio non impone la copertura di tale tipo di esposizione;
 - il rischio di cambio economico: deriva da variazioni di redditività aziendale rispetto a quanto pianificato annualmente nel *budget* economico sulla base di un cambio di riferimento (il c.d. "cambio di *budget*") e viene coperto mediante il ricorso a contratti derivati. Le poste oggetto di queste operazioni di copertura sono, quindi, rappresentate dai costi e ricavi in divisa estera previsti dal *budget* delle vendite e degli acquisti dell'anno. Il totale dei costi e ricavi previsti viene mensilizzato e le relative coperture vengono posizionate esattamente sulla data media ponderata di manifestazione economica ricalcolata in base a criteri storici. La manifestazione economica dei crediti e debiti futuri avverrà dunque nel corso dell'anno di *budget*. Al 30 giugno 2013 risultano in essere nel gruppo Piaggio le seguenti operazioni di copertura sul rischio di cambio economico:
 - acquisti per 106.000 mila CNY corrispondenti a 12.763 mila euro (valorizzate al cambio a termine), con scadenza media 13 settembre 2013.

Alle sole coperture sul rischio di cambio economico viene applicato il principio contabile del *cash flow hedge* con imputazione della porzione efficace degli utili e delle perdite in una apposita riserva di Patrimonio netto. La determinazione del *fair value* avviene basandosi su quotazioni di mercato fornite dai principali *trader*. Al 30 giugno 2013 il *fair value*

complessivo degli strumenti di copertura sul rischio di cambio economico contabilizzati secondo il principio dell'*hedge accounting* è pari a 326 mila euro. Nel corso del primo semestre 2013 sono stati rilevati utili nel prospetto delle altre componenti del Conto economico complessivo per 464 mila euro e sono stati riclassificati utili dalle altre componenti del Conto economico complessivo all'utile/perdita di esercizio per 247 mila euro.

Di seguito viene evidenziato il saldo netto dei *cash flow* manifestatisi nel corso del primo semestre 2013 per le principali divise:

Importi in milioni di euro	<u>Cash-flow primo semestre 2013</u>
Sterlina Inglese.....	10,0
Rupia Indiana	(14,8)
Kuna Croata	1,3
Dollaro USA.....	0,2
Dollaro Canadese.....	5,9
Franco svizzero.....	(1,1)
Dong Vietnamita.....	0,6
Yuan Cinese*	(17,0)
Yen Giapponese.....	(5,1)
Totale cash-flow in divisa estera	(20,0)

*flusso regolato parzialmente in euro

Anche la controllata **Intermarine S.p.A.** provvede alla copertura dei rischi derivanti dalle fluttuazioni nei tassi di cambio attraverso operazioni specifiche legate alle singole commesse che prevedono la fatturazione in divisa diversa dall'euro. In particolare, la politica inerente il rischio cambio adottata dalla società si è concretizzata nella totale eliminazione di ogni rischio attraverso la definizione di un cambio a termine fisso per copertura delle oscillazioni cambi. Con tali coperture sono stati fissati i cambi Euro/USD ai quali verranno realizzati gli incassi ed ai quali verranno valorizzati, in funzione degli avanzamenti, i ricavi della commessa con il Sultanato dell'Oman. Al 30 giugno 2013 risultano in essere contratti di vendita a termine per scadenza ad ottobre 2013 per un valore complessivo di 4,4 milioni di USD ad un cambio medio di 1,32678. Va inoltre segnalato che tra le Attività finanziarie correnti sono classificati circa 1,8 milioni di euro di depositi a garanzia del contratto di credito di firma con il Sultanato dell'Oman (*Deposit Account*), vincolati e sottoposti a pegno a favore delle banche per la quota interessi attribuibile alle garanzie utilizzate in linea capitale.

In considerazione di quanto sopra esposto, ipotizzando un apprezzamento del 3% del cambio medio dell'euro sulla parte non coperta dell'esposizione economica sulle principali valute osservata nel primo semestre 2013, il reddito operativo consolidato del Gruppo Immsi aumenterebbe di circa 0,6 milioni di euro.

Gestione del rischio di tasso d'interesse

L'esposizione al rischio tasso d'interesse deriva dalla necessità di finanziare le attività operative, sia industriali che finanziarie, delle società del Gruppo oltre che di impiegare la liquidità disponibile. La variazione dei tassi d'interesse può influenzare i costi ed i rendimenti delle operazioni di finanziamento e di investimento. Il Gruppo, pertanto, misura e controlla regolarmente la propria esposizione al rischio di variazione dei tassi di interesse e gestisce tali rischi anche ricorrendo a strumenti derivati, principalmente *Interest Rate Swap* e *Cross Currency Swap*, anche secondo quanto stabilito dalle proprie politiche gestionali. Al 30 giugno 2013 l'indebitamento a tasso variabile, al netto delle attività finanziarie e considerando i derivati di copertura, è pari a circa 481,1 milioni di euro. Come conseguenza, un incremento o decremento dell'1% dell'Euribor sopra tale

esposizione puntuale netta avrebbe generato maggiori o minori interessi passivi di circa 4,8 milioni di euro per anno.

Con riferimento al **gruppo Piaggio**, al 30 giugno 2013 risultano in essere i seguenti derivati con finalità di copertura:

- *Interest Rate Swap* a copertura del finanziamento a tasso variabile per nominali 117.857 mila euro (al 30 giugno 2013 in essere per 64.286 mila euro) concesso da Banca Europea degli Investimenti. La struttura prevede tassi fissi crescenti (*step-up*) con l'obiettivo di stabilizzare i flussi finanziari associati al finanziamento. Dal punto di vista contabile lo strumento è contabilizzato con il principio del *cash flow hedge* con accantonamento degli utili/perdite derivanti dalla valorizzazione a *fair value* in apposita riserva di Patrimonio netto: al 30 giugno 2013 il *fair value* dello strumento è negativo per 2.479 mila euro. La *sensitivity analysis* sullo strumento ipotizzando uno *shift* della curva dei tassi variabili dell'1% in aumento ed in riduzione, evidenzia un potenziale impatto a Patrimonio netto, al netto del relativo effetto fiscale, pari rispettivamente a 481 mila euro e -494 mila euro;
- *Cross Currency Swap* a copertura del prestito obbligazionario privato emesso da Piaggio & C. S.p.A. per nominali 75.000 mila USD. Lo strumento ha come obiettivo la copertura del rischio di cambio e del rischio di tasso trasformando il prestito da dollaro americano ad euro e da tasso fisso a tasso variabile. Dal punto di vista contabile lo strumento è contabilizzato con il principio del *fair value hedge* con imputazione a Conto economico degli effetti derivanti dalla valutazione: al 30 giugno 2013 il *fair value* sullo strumento è pari a 7.224 mila euro. L'effetto economico netto derivante dalla valorizzazione dello strumento e del prestito obbligazionario privato sottostante è pari a -405 mila euro. La *sensitivity analysis* sullo strumento e sul suo sottostante ipotizzando uno *shift* della curva dei tassi variabili dell'1% in aumento ed in riduzione, evidenzia un potenziale impatto a Conto economico, al netto del relativo effetto fiscale, pari rispettivamente a 157 mila euro e -187 mila euro ipotizzando tassi di cambio costanti; ipotizzando invece una rivalutazione e svalutazione dell'1% dei tassi di cambio, la *sensitivity* evidenzia un potenziale impatto a Conto economico, al netto del relativo effetto fiscale, di dimensioni trascurabili;
- *Cross Currency Swap* a copertura del finanziamento in essere sulla controllata Indiana per 36.850 mila USD concesso da International Finance Corporation. Lo strumento ha l'obiettivo di copertura del rischio di cambio e del rischio di tasso trasformando il finanziamento da dollaro americano in rupia indiana e per circa un terzo del valore nominale da tasso variabile a tasso fisso. Al 30 giugno 2013 il *fair value* dello strumento è pari a 4.600 mila euro. La *sensitivity analysis* sullo strumento e sul suo sottostante ipotizzando uno *shift* della curva dei tassi variabili dell'1% in aumento ed in riduzione, evidenzia un potenziale impatto a Conto economico, al netto del relativo effetto fiscale, rispettivamente di 68 mila euro e -70 mila euro, ipotizzando tassi di cambio costanti. Ipotizzando invece una rivalutazione e svalutazione dell'1% del tasso di cambio della rupia indiana la *sensitivity analysis* sullo strumento e sul suo sottostante evidenzia un potenziale impatto a Conto economico, al netto del relativo effetto fiscale, rispettivamente di -15 mila euro e 16 mila euro;
- *Cross Currency Swap* a copertura del finanziamento in essere sulla controllata vietnamita per 19.680 mila USD concesso da International Finance Corporation. Lo strumento ha come obiettivo la copertura del rischio di cambio e parzialmente del rischio di tasso trasformando il finanziamento da dollaro americano a tasso variabile a dong vietnamita a tasso fisso fatto salvo una parte minore (24%) a tasso variabile. Al 30 giugno 2013 il *fair value* dello strumento è pari a 77 mila euro. La *sensitivity analysis* sullo strumento e sul suo sottostante ipotizzando uno *shift* della curva dei tassi variabili dell'1% in aumento ed in riduzione, evidenzia un potenziale impatto a Conto economico, al netto del relativo effetto fiscale, rispettivamente di 162 mila euro e -166 mila euro ipotizzando tassi di cambio costanti. Ipotizzando invece una rivalutazione e svalutazione dell'1% del tasso di cambio del dong vietnamita la *sensitivity analysis* sullo strumento e sul suo sottostante evidenzia

un potenziale impatto a Conto economico, al netto del relativo effetto fiscale, di dimensioni trascurabili.

	<i>FAIR VALUE</i> *
<u>Piaggio & C. S.p.A.</u>	
<i>Interest Rate Swap</i>	(2.479)
<i>Cross Currency Swap</i>	7.224
<u>Piaggio Vehicles Private Limited</u>	
<i>Cross Currency Swap</i>	4.600
<u>Piaggio Vietnam</u>	
<i>Cross Currency Swap</i>	77

**) i valori scontano il CVA/DVA relativo alla controparte o all'emittente.*

La controllata **Intermarine S.p.A.** – relativamente alle operazioni di copertura del rischio di tasso d'interesse – ha attivato operazioni di *Interest Rate Swap* che consentono di trasformare il tasso variabile dei contratti ad un tasso fisso. Le coperture sono effettuate in modo specifico per un finanziamento contratto da Intermarine S.p.A in essere per residui circa 3,1 milioni di euro di valore al 30 giugno 2013, mentre sono attribuibili complessivamente all'indebitamento finanziario della società per 10.000 mila euro. Si segnala altresì che la Capogruppo **Immsi S.p.A.** ha attivato un *Interest Rate Swap* per trasformare da variabile a fisso il 75% dei flussi per interessi relativi al finanziamento in essere per residui nominali 30,7 milioni di euro accordato dal *pool* di istituti di credito originariamente composto da Banca Popolare di Lodi, Efibanca e Cassa di Risparmio di Lucca Pisa Livorno (ora fusi in Banco Popolare): al 30 giugno 2013, il *fair value* dello strumento è negativo e pari a 1.042 mila euro.

Al 30 giugno 2013 il *fair value* complessivo degli strumenti di copertura contabilizzati secondo il principio dell'*hedge accounting* risulta negativo per 3.847 mila euro.

Rischio credito

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

In migliaia di euro	30 giugno 2013	31 dicembre 2012
Disponibilità e mezzi equivalenti	106.410	96.623
Attività finanziarie	32	1.292
Crediti finanziari	12.738	2.893
Crediti commerciali	174.093	97.840
Totale	293.273	198.648

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

Con riferimento alla controllata **Intermarine S.p.A.**, che per tipologia di *business* può presentare

concentrazioni dei crediti nei confronti di pochi clienti, si rileva che i clienti più significativi sotto il profilo quantitativo sono rappresentati da Enti pubblici: la produzione su commessa prevede inoltre in generale consistenti acconti dal cliente all'avanzamento lavori riducendo in tal modo il rischio credito.

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

Livelli gerarchici di valutazione del *fair value*

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

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

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

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

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

<i>Dati in migliaia di euro</i>	Valore Nominale	Valore Contabile	Stima <i>Fair Value</i> *
Gruppo Piaggio - Prestito Obbligazionario <i>high-yield</i>	150.000	142.938	155.812
Gruppo Piaggio - Prestito Obbligazionario privato	51.799	51.475	57.128
Gruppo Piaggio - BEI (fin. R&D 2009-2012)	64.286	64.286	64.169
Gruppo Piaggio - BEI (fin. R&D 2013-2015)	60.000	60.000	55.014
Gruppo Piaggio - Linea di credito <i>Revolving</i> Sindacata	65.000	63.090	64.960
Immsi S.p.A. – Mutuo ipotecario Banco Popolare	30.667	30.342	28.401

*) Per il gruppo Piaggio, il valore sconta il DVA relativo all'emittente, ossia include il rischio di insolvenza Piaggio.

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

La seguente tabella evidenzia le attività e passività che sono valutate al *fair value* al 30 giugno 2013, per livello gerarchico di valutazione del *fair value*:

In migliaia di euro	Livello 1	Livello 2	Livello 3
Attività finanziarie valutate a <i>fair value</i>	10.033	0	43.712
Strumenti finanziari derivati di copertura		11.824	77
Partecipazioni in altre imprese		0	163
Investimenti immobiliari			73.566
Altre attività		326	
Totale attività	10.033	12.150	117.518
Passività finanziarie valutate a <i>fair value</i>		(101.458)	
Strumenti finanziari derivati di copertura		(1.368)	
Altre passività		(2.479)	
Totale passività	0	(105.305)	0
Saldo al 30 giugno 2013	10.033	(93.155)	117.518

La seguente tabella evidenzia le variazioni intervenute nel corso del primo semestre 2013:

In migliaia di euro	Livello 1	Livello 2	Livello 3
Saldo al 31 dicembre 2012	10.334	(97.577)	117.241
Utili/(Perdite) rilevate a Conto economico			273
Incrementi / (Decrementi)	(301)	4.422	4
Saldo al 30 giugno 2013	10.033	(93.155)	117.518

Con riferimento ai dati al 31 dicembre 2012, si evidenzia come – a seguito dell'adozione del principio contabile IFRS 13, che prevede tra l'altro l'inserimento di specifica informativa in merito al livello di gerarchia del *fair value* anche per gli Investimenti immobiliari – il Gruppo Immsi ha provveduto ad includere in via retrospettica all'interno del Livello 3 il *fair value* dell'investimento immobiliare di Via Abruzzi (Roma) detenuto dalla Capogruppo.

All'interno di tale livello gerarchico quindi, oltre a tale investimento immobiliare ed alla partecipazione detenuta da Immsi S.p.A. in Alitalia – Compagnia Aerea Italiana S.p.A., al 30 giugno 2013 risulta inclusa anche la valutazione del *Cross Currency Swap* in essere sulla controllata vietnamita del gruppo Piaggio. Tale classificazione riflette le caratteristiche di illiquidità del mercato locale che non consentono una valutazione con i criteri tradizionali. Qualora fossero state adottate delle tecniche valutative tipiche di mercati liquidi, caratteristica che come noto non si riscontra nel mercato vietnamita, i derivati avrebbero espresso un *fair value* negativo pari a complessivi 3.000 mila euro, anziché di 77 mila euro e ratei passivi su strumenti finanziari derivati di copertura pari a 1.016 mila euro.

ELENCO DELLE IMPRESE INCLUSE NEL BILANCIO CONSOLIDATO E DELLE PARTECIPAZIONI AL 30 GIUGNO 2013

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

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

Ragione Sociale	Valuta	Capitale Sociale (sottoscritto e versato)	% di partecipazione sul Capitale Sociale	% di voto (se diversa)
IMPRESSE INCLUSE NEL BILANCIO CONSOLIDATO CON IL METODO DELL'INTEGRAZIONE GLOBALE				
Immsi S.p.A. Mantova (MN) – Italia Società Capogruppo	Euro	178.464.000,00		
Apuliae S.p.A. Lecce (LE) – Italia Partecipazione di Immsi S.p.A.: 85,69%	Euro	1.000.000,00	85,69%	
ISM Investimenti S.p.A. Mantova (MN) – Italia Partecipazione di Immsi S.p.A.: 72,64%	Euro	6.654.902,00	72,64%	
Pietra S.r.l. Milano (MI) – Italia Partecipazione di Immsi S.p.A.: 77,78%	Euro	40.000,00	77,78%	
Is Molas S.p.A. Pula (CA) – Italia Partecipazione di ISM Investimenti S.p.A.: 87,50%	Euro	9.010.000,00	87,50%	
Immsi Audit S.c.a r.l. Mantova (MN) – Italia Partecipazione di Immsi S.p.A.: 25,00% Partecipazione di Is Molas S.p.A.: 25,00% Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 25,00% Partecipazione di Intermarine S.p.A.: 25,00%	Euro	40.000,00	100,00%	
RCN Finanziaria S.p.A. Mantova (MN) – Italia Partecipazione di Immsi S.p.A.: 63,18%	Euro	32.135.988,00	63,18%	
Piaggio & C. S.p.A. Pontedera (PI) – Italia Partecipazione di Immsi S.p.A.: 54,67%	Euro	205.952.233,02	54,67%	54,85%
Aprilia Racing S.r.l. Pontedera (PI) – Italia Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 100,00%	Euro	250.000,00	100,00%	
Atlantic 12 – Fondo Comune di Investimento Immobiliare Milano (MI) – Italia Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 100,00%	Euro	11.491.958,00	100,00%	
Derbi Racing S.L. Barcellona – Spagna Partecipazione di Nacional Motor S.A.: 100,00%	Euro	3.006,00	100,00%	
Foshan Piaggio Vehicles Technology Research & Development Co. Ltd Foshan City – Cina Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.: 100,00%	RMB	10.500.000,00	100,00%	
Nacional Motor S.A. Barcellona – Spagna Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 100,00%	Euro	1.588.422,00	100,00%	
Piaggio Asia Pacific PTE Ltd. Singapore – Singapore Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.: 100,00%	SGD	100.000,00	100,00%	
Piaggio Advanced Design Center Corp. California – USA Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 100,00%	USD	100.000,00	100,00%	

Ragione Sociale	Valuta	Capitale Sociale (sottoscritto e versato)	% di partecipazione sul Capitale Sociale	% di voto (se diversa)
Piaggio Deutschland GmbH Kerpen – Germania Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.: 100,00%	Euro	250.000,00	100,00%	
Piaggio Espana S.L.U. Alcobendas – Spagna Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 100,00%	Euro	426.642,00	100,00%	
Piaggio France S.A.S. Clichy Cedex – Francia Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.: 100,00%	Euro	1.209.900,00	100,00%	
Piaggio Group Americas Inc. New York - USA Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.: 100,00%	USD	2.000,00	100,00%	
Piaggio Group Japan Tokyo – Giappone Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.: 100,00%	YEN	99.000.000,00	100,00%	
Piaggio Hellas S.A. Atene – Grecia Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.: 100,00%	Euro	2.704.040,00	100,00%	
Piaggio Hrvatska D.o.o. Spalato – Croazia Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.: 75,00%	HRK	400.000,00	75,00%	
Piaggio Limited Bromley Kent – Gran Bretagna Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.: 99,9996% Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 0,0004%	GBP	250.000,00	100,00%	
Piaggio Vehicles Private Limited Maharashtra – India Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 99,999997% Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.: 0,000003%	INR	340.000.000,00	100,00%	
Piaggio Vespa B.V. Breda – Olanda Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 100%	Euro	91.000,00	100,00%	
Piaggio Vietnam Co. Ltd. Hanoi – Vietnam Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 63,50% Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.: 36,50%	VND	64.751.000.000,00	100,00%	
Piaggio Group Canada, Inc. Toronto – Canada Partecipazione di Piaggio Group Americas Inc.: 100,00%	CAD\$	10.000,00	100,00%	
PT Piaggio Indonesia Jakarta – Indonesia Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.: 99,00% Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 1,00%	Rupiah	4.458.500.000,00	100,00%	
Aprilia Brasil Industria de Motociclos S.A.*** Manaus – Brasile Partecipazione di Aprilia World Service Holding do Brasil Ltda.: 51,00%	R\$	2.020.000,00	51,00%	
Aprilia World Service Holding do Brasil Ltda.*** San Paolo – Brasile Partecipazione di Piaggio Group Americas Inc.: 99,99995%	R\$	2.028.780,00	99,99995%	
Piaggio China Co. LTD Hong Kong – Cina Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 99,99999%	USD	12.100.000,00	99,99999%	
Intermarine S.p.A. Sarzana (SP) – Italia Partecipazione di RCN Finanziaria S.p.A.: 100,00%	Euro	10.000.000,00	100,00%	

Ragione Sociale	Valuta	Capitale Sociale (sottoscritto e versato)	% di partecipazione sul Capitale Sociale	% di voto (se diversa)
PARTECIPAZIONI IN IMPRESE CONTROLLATE, COLLEGATE ED A CONTROLLO CONGIUNTO VALUTATE CON IL METODO DEL PATRIMONIO NETTO				
Zongshen Piaggio Foshan Motorcycle Co. Ltd. Foshan City – Cina Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 32,50% Partecipazione di Piaggio China Co. Ltd.: 12,50%	USD	29.800.000,00	45,00%	
Rodriquez Cantieri Navali do Brasil Ltda. Rio de Janeiro – Brasile Partecipazione di Intermarine S.p.A.: 100,00%	R\$	1.511.649,00	100,00%	
Rodriquez Engineering S.r.l. *** Messina (ME) – Italia Partecipazione di Intermarine S.p.A.: 100,00%	Euro	119.756,00	100,00%	
Rodriquez Pietra Ligure S.r.l. Milano (MI) – Italia Partecipazione di Intermarine S.p.A.: 100,00%	Euro	20.000,00	100,00%	
PARTECIPAZIONI IN IMPRESE CONTROLLATE E COLLEGATE VALUTATE CON IL METODO DEL COSTO				
Depuradora d'Aigües de Martorelles S.C.C.L. Barcellona – Spagna Partecipazione di Nacional Motor S.A.: 22,00%	Euro	60.101,21	22,00%	
Pont - Tech, Pontedera & Tecnologia S.c.r.l. Pontedera (PI) – Italia Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 20,44%	Euro	884.160,00	20,44%	
S.A.T. Société d'Automobiles et Triporteurs S.A. Tunisi – Tunisia Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.: 20,00%	TND	210.000,00	20,00%	
Mitsuba Italia S.p.A. Pontedera (PI) – Italia Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 10,00%	Euro	1.000.000,00	10,00%	
Rodriquez Mexico *** La Paz – Mexico Partecipazione di Intermarine S.p.A.: 50,00%	Pesos	50.000,00	50,00%	
Consorzio CTMI – Messina Messina (ME) – Italia Partecipazione di Intermarine S.p.A.: 25,00%	Euro	53.040,00	25,00%	
Fondazione Piaggio Onlus Pontedera (PI) – Italia Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 50,00%	Euro	103.291,38	50,00%	

*** Società non operative o in liquidazione.

* * *

Questo documento è stato pubblicato in data 29 agosto 2013 su autorizzazione del Presidente della Società, Roberto Colaninno.

Operazioni con società del Gruppo e Parti Correlate

In merito all'informativa riguardante i rapporti con Parti Correlate di cui allo IAS 24 – *Informativa di bilancio sulle operazioni con Parti Correlate*, intrattenuti dalle società del Gruppo, si segnala che le operazioni effettuate con tali soggetti sono state concluse secondo le normali condizioni di mercato o specifiche disposizioni normative e che non si rilevano operazioni atipiche o inusuali al 30 giugno 2013.

Si informa che, in conformità al Regolamento n. 17221 in materia di operazioni con Parti Correlate emanato da Consob in data 12 marzo 2010 e successivamente modificato con delibera n.17389 del 23 giugno 2010, la Società ha adottato una procedura diretta a disciplinare le modalità di approvazione delle operazioni con Parti Correlate.

In dettaglio sono proposti i principali effetti economici e patrimoniali delle operazioni con Parti Correlate e la loro incidenza su ciascuna voce di bilancio risultante nei dati consolidati del Gruppo Immsi al 30 giugno 2013: si precisa che gli effetti economici e patrimoniali derivanti dalle operazioni infragruppo consolidate sono stati eliminati in sede di consolidamento.

Principali partite economiche e patrimoniali	Importi in €000	% incidenza su voce di bilancio	Descrizione della natura delle operazioni
Operazioni con Parti Correlate:			
<i>Debiti commerciali correnti</i>	450	0,1%	<i>Servizi di assistenza legale forniti dallo St. d'Urso Gatti Bianchi & Ass. al Gruppo</i>
	78	0,0%	<i>Servizi di assistenza fiscale forniti dallo St. Girelli & Ass. al Gruppo</i>
<i>Costi per servizi e godimento beni di terzi</i>	147	0,1%	<i>Servizi di assistenza legale forniti dallo St. d'Urso Gatti Bianchi & Ass. al Gruppo</i>
	62	0,1%	<i>Servizi di assistenza fiscale forniti dallo St. Girelli & Ass. al Gruppo</i>
Operazioni con Società controllanti:			
<i>Passività finanziarie non correnti</i>	2.900	0,6%	<i>Prestito Obbligazionario (PO) Piaggio sottoscritto da Omniaholding S.p.A.</i>
<i>Debiti commerciali correnti</i>	27	0,0%	<i>Locazione uffici forniti da Omniaholding S.p.A. al Gruppo</i>
<i>Costi per servizi e godimento beni di terzi</i>	197	0,2%	<i>Locazione uffici forniti da Omniaholding S.p.A. al Gruppo</i>
<i>Oneri finanziari</i>	102	0,3%	<i>Oneri correlati al PO Piaggio sottoscritto da Omniaholding S.p.A.</i>
Operazioni con Società Controllate, Collegate, Joint Ventures:			
<i>Crediti commerciali ed altri crediti non correnti</i>	231	1,4%	<i>Crediti vantati verso Fondazione Piaggio</i>
<i>Crediti commerciali ed altri crediti correnti</i>	3.073	0,9%	<i>Crediti vantati prevalentemente verso Consorzio CTMI e Rodriguez do Brasil</i>
	1.089	0,3%	<i>Crediti commerciali vantati verso Fondazione Piaggio e Piaggio Foshan</i>
<i>Passività finanziarie correnti</i>	87	0,0%	<i>Debito finanziario verso Rodriguez Engineering S.r.l.</i>
<i>Debiti commerciali correnti</i>	15.028	2,6%	<i>Debiti commerciali di Piaggio & C. S.p.A. verso Piaggio Foshan</i>
	203	0,0%	<i>Debiti verso Consorzio CTMI</i>
<i>Altri debiti correnti</i>	32	0,0%	<i>Debiti verso Fondazione Piaggio</i>
<i>Ricavi netti</i>	32	0,0%	<i>Vendite a Piaggio Foshan</i>
<i>Costi per materiali</i>	13.991	3,5%	<i>Acquisti di Piaggio & C. S.p.A. da Piaggio Foshan</i>
<i>Costi per servizi e godimento beni di terzi</i>	38	0,0%	<i>Costi per servizi da Consorzio CTMI</i>
<i>Altri proventi operativi</i>	304	0,6%	<i>Proventi da Piaggio Foshan</i>

Si segnala che l'istituto Intesa Sanpaolo S.p.A., azionista di minoranza di RCN Finanziaria S.p.A., ISM Investimenti S.p.A. e Pietra S.r.l., ha in essere contratti di finanziamento soci nelle partecipate ed operazioni di finanziamento e garanzie verso alcune società del Gruppo Immsi.

Il Gruppo Immsi infine acquista a normali condizioni di mercato biglietti aerei tramite agenzie viaggio che scelgono tra i vettori che hanno disponibilità per tratta e data. In questi termini possono esservi rapporti di natura commerciale con la società Alitalia – Compagnia Aerea Italiana S.p.A. (ad oggi non considerata Parte Correlata), nella quale la Capogruppo detiene una quota di minoranza.

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

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

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

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio semestrale abbreviato nel corso del primo semestre 2013.

Al riguardo non sono emersi aspetti di particolare rilievo.

Si attesta, inoltre, che il bilancio semestrale abbreviato:

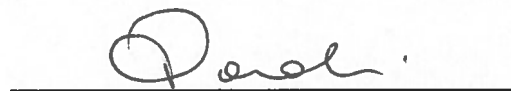
- è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità Europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
- corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- è idoneo a fornire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

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

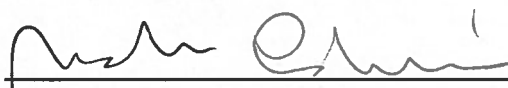
28 agosto 2013



Il Presidente
Roberto Colaninno



Il Dirigente Preposto alla redazione
dei documenti contabili societari
Andrea Paroli



L'Amministratore Delegato
Michele Colaninno

RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE SULLA REVISIONE CONTABILE LIMITATA DEL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO

Agli azionisti della
IMMSI SpA

- 1 Abbiamo effettuato la revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato, costituito dal prospetto della situazione patrimoniale – finanziaria consolidata, dal prospetto di conto economico consolidato, dal prospetto di conto economico complessivo consolidato, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato, dal prospetto dei flussi di cassa consolidato e dalle relative note illustrative della IMMSI SpA e controllate (Gruppo IMMSI) al 30 giugno 2013. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea, compete agli amministratori della IMMSI SpA. E' nostra la responsabilità della redazione della presente relazione in base alla revisione contabile limitata svolta.
- 2 Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla Consob con Delibera n° 10867 del 31 luglio 1997. La revisione contabile limitata è consistita principalmente nella raccolta di informazioni sulle poste del bilancio consolidato semestrale abbreviato e sull'omogeneità dei criteri di valutazione, tramite colloqui con la direzione della società, e nello svolgimento di analisi di bilancio sui dati contenuti nel predetto bilancio consolidato. La revisione contabile limitata ha escluso procedure di revisione quali sondaggi di conformità e verifiche o procedure di validità delle attività e delle passività ed ha comportato un'estensione di lavoro significativamente inferiore a quella di una revisione contabile completa svolta secondo gli statuiti principi di revisione. Di conseguenza, diversamente da quanto effettuato sul bilancio consolidato di fine esercizio, non esprimiamo un giudizio professionale di revisione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato.

Per quanto riguarda i dati relativi al bilancio consolidato dell'esercizio precedente ed al bilancio consolidato semestrale abbreviato dell'anno precedente presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alle nostre relazioni rispettivamente emesse in data 29 marzo 2013 e in data 28 agosto 2012.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.812.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - **Bari** 70124 Via Don Luigi Guanella 17 Tel. 0805640211 - **Bologna** Zola Predosa 40069 Via Tevere 18 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhler 23 Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Dante 7 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Piazza dei Martiri 58 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001



- 3 Sulla base di quanto svolto, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo IMMSI al 30 giugno 2013 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità, al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

Brescia, 29 agosto 2013

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'AM', with a long horizontal stroke extending to the right.

Alessandro Mazzetti
(Revisore legale)