

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

Resoconto intermedio di gestione

30 settembre 2009

Indice:

ORGANI SOCIALI.....	pag. 4
PRINCIPALI DATI ECONOMICI E PATRIMONIALI DEL GRUPPO IMMSI.....	pag. 7
CRITERI DI REDAZIONE.....	pag. 7
AREA DI CONSOLIDAMENTO.....	pag. 8
PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI E RELATIVE NOTE DI COMMENTO.....	pag. 9
OSSERVAZIONI DEGLI AMMINISTRATORI SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE...	pag. 17
EVENTI SUCCESSIVI AL 30 SETTEMBRE 2009 ED EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE.....	pag. 21
INFORMATIVA SETTORIALE.....	pag. 22
OPERAZIONI CON SOCIETA' DEL GRUPPO E PARTI CORRELATE.....	pag. 25

ORGANI SOCIALI

Il Consiglio di Amministrazione e il Collegio Sindacale di Immsi S.p.A. sono stati nominati con delibera assembleare del 29 aprile 2009 e rimarranno in carica sino alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011.

CONSIGLIO

DI AMMINISTRAZIONE

Roberto Colaninno ^{(1) - (2)}	Presidente
Carlo d'Urso	Vice Presidente
Luciano La Noce ⁽¹⁾	Amministratore Delegato
Matteo Colaninno	Consigliere
Michele Colaninno	Consigliere
Mauro Gambaro	Consigliere
Giorgio Cirila	Consigliere
Enrico Maria Fagioli Marzocchi	Consigliere
Giovanni Sala	Consigliere

COLLEGIO

SINDACALE

Alessandro Lai	Presidente
Gioannimaria Seccamani Mazzoli	Sindaco Effettivo
Leonardo Losi	Sindaco Effettivo
Gianmarco Losi	Sindaco Supplente
Mariapaola Losi	Sindaco Supplente

SOCIETA'

DI REVISIONE

Deloitte & Touche S.p.A.	2006 - 2011
--------------------------	--------------------

DIRETTORE

GENERALE

Michele Colaninno

(1) Rappresentante legale, di fronte ai terzi ed in giudizio, con firma sociale e con i poteri di sovrintendere alla gestione della Società essendo a tal fine autorizzato a compiere tutti gli atti e le operazioni di ordinaria amministrazione, nonché a dare attuazione alle delibere dell'Assemblea e del Consiglio di Amministrazione.

(2) Rappresentante legale, di fronte ai terzi ed in giudizio, con firma sociale e con i poteri di compiere tutti gli atti e le operazioni di straordinaria amministrazione dandone informativa al Consiglio di Amministrazione nella prima riunione successiva.

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:

LEAD INDEPENDENT DIRECTOR

Mauro Gambaro

COMITATO PER LA REMUNERAZIONE

Carlo d'Urso

Presidente

Mauro Gambaro

Giorgio Ciria

COMITATO PER IL CONTROLLO INTERNO

Giovanni Sala

Presidente

Mauro Gambaro

Giorgio Ciria

AMMINISTRATORE INCARICATO

Luciano La Noce

PREPOSTO AL CONTROLLO INTERNO

Maurizio Strozzi

ORGANISMO DI VIGILANZA

Marco Reboa

Presidente

Alessandro Lai

Maurizio Strozzi

DIRIGENTE PREPOSTO

Andrea Paroli

INVESTOR RELATOR

Andrea Paroli

Principali dati economici e patrimoniali del Gruppo Immsi

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	4.645		1.173.149		87.061		1.264.855	
Risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA)	-2.867	-61,7%	172.107	14,7%	-6.974	-8,0%	162.266	12,8%
Risultato operativo (EBIT)	-3.419	-73,6%	103.123	8,8%	-9.470	-10,9%	90.234	7,1%
Risultato prima delle imposte	-10.396	-223,8%	79.507	6,8%	-7.580	-8,7%	61.531	4,9%
Risultato di periodo inclusa la quota di terzi	-9.883	-212,8%	40.110	3,4%	-8.242	-9,5%	21.985	1,7%
Risultato di periodo del Gruppo (consolidabile)	-7.914	-170,4%	22.694	1,9%	-5.214	-6,0%	9.566	0,8%
Posizione finanziaria netta	-165.769		-352.556		-107.408		-625.733	
Personale (unità)	89		7.588		406		8.083	

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..

Criteri di redazione

Il presente Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2009, redatto in conformità a quanto disposto dall'art. 154-ter del Decreto Legislativo 58/1998 e successive modifiche ("Testo Unico della Finanza") e del Regolamento Emittenti emanato da Consob, contiene i prospetti contabili consolidati e le relative note di commento elaborati adottando i principi contabili IFRS emessi dall'*International Accounting Standards Board* ("IASB") ed omologati dall'Unione Europea.

I principi applicati nella redazione del Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2009 non hanno subito variazioni rispetto ai principi adottati nella redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2008, ad eccezione di quanto descritto all'interno della Relazione finanziaria semestrale del Gruppo Immsi al 30 giugno 2009, sezione Note Illustrative – paragrafo Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicati dal 1° gennaio 2009, a cui si rimanda per ogni eventuale approfondimento. Si segnala che, come previsto dalla comunicazione Consob n. DEM/5073567 del 4 novembre 2005, la Società si è avvalsa della facoltà di indicare minori dettagli rispetto a quanto previsto nel principio contabile internazionale IAS 34 – *Bilanci Intermedi*.

La redazione del Resoconto intermedio richiede da parte della direzione l'effettuazione di stime e di assunzioni che hanno effetto sui valori dei ricavi, dei costi, delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data di chiusura del periodo. Se nel futuro tali stime e assunzioni, che sono basate sulla miglior valutazione da parte della direzione, dovessero differire dalle circostanze effettive, verrebbero modificate in modo appropriato nel periodo in cui le circostanze stesse varieranno.

Si segnala, inoltre, che taluni processi valutativi, in particolare quelli più complessi quale la determinazione di eventuali perdite di valore di attività immobilizzate, 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 di *impairment* che richiedano un'immediata valutazione di eventuali perdite di valore.

Le imposte sul reddito sono riconosciute sulla base della miglior stima dell'aliquota media ponderata attesa per l'intero esercizio.

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

I valori indicati nei prospetti e nelle relative note di commento che seguono sono espressi in migliaia di euro, se non diversamente indicato.

Il Resoconto intermedio di gestione non è sottoposto a revisione contabile.

Con riferimento al Gruppo di seguito si riportano il prospetto di conto economico riclassificato relativo al terzo trimestre dell'esercizio 2009 ed il consuntivo al 30 settembre 2009 confrontati con gli stessi periodi dell'esercizio 2008 nonché il prospetto della situazione patrimoniale redatto al 30 settembre 2009 confrontato con la situazione al 30 settembre 2008 ed al 31 dicembre 2008 ed il rendiconto finanziario al 30 settembre 2009 confrontato con la situazione al 30 settembre 2008. Si riporta inoltre il prospetto delle variazioni delle poste di patrimonio netto con riferimento al 30 settembre 2009 comparato con i dati del corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Con riferimento alla Delibera Consob n. 15519 del 17 luglio 2006 si precisa che sono stati inseriti in calce ai prospetti consolidati di conto economico riclassificato e situazione patrimoniale note che riportano l'entità dei rapporti significativi con Parti Correlate. Per un maggiore approfondimento si rinvia alla tabella riportata al termine del presente Resoconto intermedio di gestione.

Non si rilevano operazioni non ricorrenti, atipiche o inusuali nel corso dei primi nove mesi del 2009.

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

Area di consolidamento

Ai fini del consolidamento sono stati utilizzati i bilanci al 30 settembre 2009 delle società incluse nell'area di consolidamento, opportunamente modificati e riclassificati, ove necessario, per uniformarli ai principi contabili internazionali ed a criteri di classificazione omogenei nell'ambito del Gruppo.

Nell'area di consolidamento rientrano le società nelle quali la Capogruppo possiede, direttamente od indirettamente, più della metà dei diritti di voto esercitabili in Assemblea, o ha il potere di controllare od indirizzare i diritti di voto attraverso clausole statutarie o contrattuali oppure può nominare la maggioranza dei componenti dei Consigli di Amministrazione. Le società controllate non operative o con scarsa operatività e quindi non significative non sono state consolidate con il metodo integrale.

L'area di consolidamento non ha subito modificazioni significative rispetto al bilancio consolidato al 31 dicembre 2008 ed alla situazione contabile consolidata al 30 settembre 2008. In particolare gli effetti della chiusura della procedura di liquidazione della società Aprilia Moto UK Ltd e l'ingresso nel perimetro di consolidamento, al termine dell'esercizio 2008, delle società Immsi Audit S.c.a.r.l. e ISM Investimenti S.p.A., non alterano sostanzialmente la comparabilità dei periodi posti a confronto sia sotto il profilo economico che patrimoniale.

Prospetti contabili consolidati e relative note di commento

Conto economico riclassificato Gruppo Immsi

In migliaia di euro	3° trimestre 2009		3° trimestre 2008		30 settembre 2009		30 settembre 2008	
Ricavi netti	401.965	100%	426.710	100%	1.264.855	100%	1.402.649	100%
Costi per materiali	228.902	56,9%	251.138	58,9%	725.616	57,4%	819.386	58,4%
Costi per servizi e godimento beni di terzi	74.351	18,5%	84.948	19,9%	249.108	19,7%	281.318	20,1%
Costi del personale	62.494	15,5%	66.258	15,5%	202.854	16,0%	214.161	15,3%
Altri proventi operativi	35.309	8,8%	32.804	7,7%	107.520	8,5%	107.160	7,6%
Altri costi operativi	10.126	2,5%	7.782	1,8%	32.531	2,6%	25.269	1,8%
RISULTATO OPERATIVO ANTE AMMORTAMENTI	61.401	15,3%	49.388	11,6%	162.266	12,8%	169.675	12,1%
Ammortamento delle attività materiali	9.497	2,4%	9.912	2,3%	30.360	2,4%	32.104	2,3%
Ammortamento dell'avviamento	0	-	0	-	0	-	0	-
Ammortamento delle attività immateriali a vita definita	14.609	3,6%	14.136	3,3%	41.672	3,3%	40.466	2,9%
RISULTATO OPERATIVO	37.295	9,3%	25.340	5,9%	90.234	7,1%	97.105	6,9%
Risultato partecipazioni	1	0,0%	2	0,0%	172	0,0%	49	0,0%
Proventi finanziari	9.178	2,3%	5.711	1,3%	15.817	1,3%	26.309	1,9%
Oneri finanziari	15.023	3,7%	17.069	4,0%	44.692	3,5%	52.609	3,8%
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	31.451	7,8%	13.984	3,3%	61.531	4,9%	70.854	5,1%
Imposte	20.890	5,2%	4.255	1,0%	39.546	3,1%	18.517	1,3%
RISULTATO DOPO LE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO	10.561	2,6%	9.729	2,3%	21.985	1,7%	52.337	3,7%
Utile (perdita) derivante da attività destinate alla dismissione o alla cessazione	0	-	0	-	0	-	0	-
RISULTATO DI PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI	10.561	2,6%	9.729	2,3%	21.985	1,7%	52.337	3,7%
Risultato di periodo di pertinenza di terzi	5.306	1,3%	3.432	0,8%	12.419	1,0%	19.724	1,4%
RISULTATO DI PERIODO DEL GRUPPO	5.255	1,3%	6.297	1,5%	9.566	0,8%	32.613	2,3%

- Al 30 settembre 2009 i Costi per materiali, servizi e godimento beni di terzi includono costi per operazioni con Parti Correlate per complessivi 25,8 milioni di euro (circa 40,4 milioni di euro al 30 settembre 2008) sostanzialmente riferiti all'acquisto di componenti da società collegate al gruppo Piaggio (Piaggio Foshan Motorcycle);

- Al 30 settembre 2009 gli Altri proventi operativi includono 1,1 milioni di euro per proventi realizzati nei confronti di Piaggio Foshan Motorcycle, rispetto a 1,6 milioni di euro al 30 settembre 2008.

Ricavi netti

I ricavi consolidati al 30 settembre 2009 ammontano a 1.264,9 milioni di euro, di cui circa il 93%, pari a 1.173,1 milioni, sono attribuibili al settore industriale (gruppo Piaggio), circa il 7%, pari a 87,1 milioni di euro, al settore navale (gruppo Rodriguez) e la rimanente parte, circa 4,6 milioni di euro, al settore immobiliare e holding (Immsi S.p.A. ed Is Molas S.p.A.).

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

Con riferimento al settore industriale i ricavi netti nei primi nove mesi del 2009 si attestano a 1.173,1 milioni di euro in calo del 9% rispetto allo stesso periodo del 2008. Analizzando l'andamento dei ricavi nei sottosegmenti di riferimento, il decremento è da attribuirsi alla riduzione della domanda nel settore 2 Ruote, appesantita anche dalla riduzione della commessa quinquennale BMW (-6 milioni di euro rispetto allo stesso periodo dell'anno scorso) e dalla rivalutazione del tasso di cambio dell'euro nei confronti della rupia indiana e della sterlina (solo parzialmente compensata dalla rivalutazione del dollaro), con un impatto complessivo negativo sul

fatturato di circa 7,5 milioni di euro rispetto al corrispondente periodo del 2008. Rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, la flessione dell'area di *business 2 Ruote* è dovuta essenzialmente alle riduzioni di fatturato registrate sia nel settore *scooter* (-48,3 milioni di euro, ovvero -7,2% rispetto al settembre 2008) che nel settore moto (-55,5 milioni di euro, pari al -30,5%).

La divisione Veicoli Commerciali ha chiuso i primi nove mesi del 2009 con 310,6 milioni di euro, in crescita del 3,9% rispetto ai primi nove mesi del 2008, in particolare sul mercato indiano dove sono state registrate vendite per 207,7 milioni di euro con una crescita del 9,8% sul corrispondente periodo del precedente esercizio.

Con riferimento al settore navale i ricavi consolidati ammontano al 30 settembre 2009 a 87,1 milioni di euro, in diminuzione del 20,1%, rispetto a 109 milioni di euro realizzati al 30 settembre 2008: la diminuzione è principalmente imputabile alla capogruppo Rodriguez Cantieri Navali S.p.A. ed alla controllata Conam S.p.A., risentendo inoltre dei ritardi negli avanzamenti di produzione nel cantiere Intermarine di Sarzana, conseguenti all'esonazione del fiume Magra avvenuta nel mese di gennaio 2009.

Con riferimento al settore immobiliare e holding il saldo al 30 settembre 2009, pari a 4,6 milioni di euro, risulta in miglioramento di circa l'8% rispetto ai ricavi realizzati nei primi nove mesi del 2008, a fronte dei maggiori ricavi da locazione di Immsi e maggior presenze turistiche in Is Molas.

Risultato operativo ante ammortamenti

Il risultato operativo ante ammortamenti consolidato ammonta al 30 settembre 2009 a 162,3 milioni di euro, pari al 12,8% dei ricavi netti. Rispetto al risultato operativo ante ammortamenti dei primi nove mesi del 2008 tale valore risulta in decremento del 4,4%, pari a 7,4 milioni di euro. Al 30 settembre 2008 tale risultato ammontava a 169,7 milioni di euro, con un'incidenza sui ricavi netti pari al 12,1%.

La componente attribuibile al settore industriale ammonta a 172,1 milioni euro (14,7% dei ricavi netti del settore), in decremento di 7,3 milioni di euro rispetto al saldo del 30 settembre 2008 (179,4 milioni di euro ovvero 13,9% dei ricavi netti del settore). Nonostante il calo delle vendite l'incidenza sul fatturato risulta migliorata grazie ad una forte attività di controllo sui costi di produzione.

Tra i principali costi del Gruppo Immsi si registra quello del personale pari a 202,9 milioni di euro (con un'incidenza sui ricavi netti del 16%) in riduzione rispetto a 214,2 milioni di euro del corrispondente periodo del precedente esercizio anche a seguito della diminuzione dell'organico medio (passato da 7.991 unità nei primi nove mesi del 2008 a 7.599 unità nei primi nove mesi del 2009).

Risultato operativo

Il risultato operativo ammonta a 90,2 milioni di euro, pari al 7,1% dei ricavi netti. Il decremento rispetto al corrispondente periodo del 2008 ammonta a 6,9 milioni di euro. Nel precedente esercizio il risultato operativo consolidato nei primi nove mesi si era attestato a 97,1 milioni di euro con un'incidenza sui ricavi netti pari al 6,9%.

Gli ammortamenti del periodo ammontano complessivamente a 72 milioni di euro, pari al 5,7% dei ricavi netti, suddivisi tra ammortamenti delle attività materiali per 30,3 milioni di euro e delle attività immateriali per 41,7 milioni di euro.

Non risultano iscritti *impairment* di avviamenti sia nei primi nove mesi del 2009 che nel corrispondente periodo del precedente esercizio. Gli *impairment test* effettuati al 31 dicembre 2008 hanno confermato la piena recuperabilità dei valori espressi in bilancio: pertanto nessuna

svalutazione è stata riflessa nei dati del bilancio separato o consolidato della Capogruppo al 31 dicembre 2008. Nel corso dei primi nove mesi del 2009 non si sono verificati eventi tali da indicare che le attività oggetto di *impairment test* possano aver subito una significativa perdita di valore.

Risultato prima delle imposte

Il risultato prima delle imposte ammonta al 30 settembre 2009 a 61,5 milioni di euro, con un'incidenza sui ricavi netti pari al 4,9%. Nel corso del precedente esercizio il corrispondente valore consolidato nei primi nove mesi ammontava a 70,9 milioni di euro positivi con un'incidenza sui ricavi netti del 5,1%.

Il valore degli oneri finanziari, al netto dei proventi e del risultato delle partecipazioni, ammonta nei primi nove mesi del 2009 a 28,7 milioni di euro con un'incidenza sui ricavi netti pari al 2,3%. Tale valore al 30 settembre 2008 ammontava a 26,3 milioni di euro, con un'incidenza sui ricavi netti pari all'1,9%. L'incremento registrato nel corso dei primi nove mesi del 2009 rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio è in particolare riferibile all'assenza della plusvalenza sulla cessione di azioni Unicredit da parte di Immsi S.p.A. (5,9 milioni di euro relativi alla vendita di 1,5 milioni di azioni) iscritta nel corso del 2008.

Gli oneri finanziari netti ammontano per il gruppo Piaggio a 23,6 milioni di euro (al netto dei proventi e del risultato delle partecipazioni, pari a 10,7 milioni). Il gruppo Rodriguez mostra proventi finanziari netti per 1,9 milioni di euro (al netto di oneri finanziari pari a 3,8 milioni) principalmente a seguito dell'imputazione a conto economico degli interessi di mora addebitati al cliente Guardia di Finanza – a seguito di pareri legali favorevoli e richiesta inoltrata al cliente – per un valore di 4,5 milioni di euro, mentre la rimanente differenza è attribuibile al settore immobiliare e holding.

Risultato di periodo del Gruppo

Il risultato del periodo, al netto delle imposte e della quota attribuita agli azionisti di minoranza, ammonta al 30 settembre 2009 a 9,6 milioni di euro, pari allo 0,8% dei ricavi netti. Nel precedente esercizio tale valore si era attestato nei primi nove mesi a 32,6 milioni di euro, pari al 2,3% dei ricavi netti.

Le imposte di competenza ammontano a 39,5 milioni di euro con un'incidenza sul risultato ante imposte pari al 64,3% (26,1% nel corrispondente periodo del 2008, a seguito dell'iscrizione di imposte anticipate nell'esercizio 2008 da parte di Piaggio & C. S.p.A. correlate a perdite fiscali di esercizi precedenti).

Utile per azione

In euro

Da attività in funzionamento:	30 Settembre 2009	30 Settembre 2008
<i>Base</i>	0,028	0,095
<i>Diluito</i>	0,028	0,095
Numero azioni medio:	340.530.000	342.326.667

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

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

Situazione patrimoniale del Gruppo Immsi

In migliaia di euro	30.09.2009	in %	31.12.2008	in %	30.09.2008	in %
Attività correnti:						
Disponibilità e mezzi equivalenti	202.886	8,5%	55.353	2,6%	61.540	3,0%
Attività finanziarie	31.126	1,3%	6.707	0,3%	13.728	0,7%
Attività operative	771.030	32,4%	639.213	30,3%	717.774	35,3%
Totale attività correnti	1.005.042	42,2%	701.273	33,3%	793.042	39,0%
Attività non correnti:						
Attività finanziarie	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Attività immateriali	820.759	34,5%	827.472	39,3%	816.137	40,1%
Attività materiali	297.075	12,5%	299.500	14,2%	298.721	14,7%
Altre attività	256.266	10,8%	278.372	13,2%	126.481	6,2%
Totale attività non correnti	1.374.100	57,8%	1.405.344	66,7%	1.241.339	61,0%
TOTALE ATTIVITA'	2.379.142	100,0%	2.106.617	100,0%	2.034.381	100,0%
Passività correnti:						
Passività finanziarie	445.425	18,7%	332.752	15,8%	244.332	12,0%
Passività operative	748.415	31,5%	690.134	32,8%	717.623	35,3%
Totale passività correnti	1.193.840	50,2%	1.022.886	48,6%	961.955	47,3%
Passività non correnti:						
Passività finanziarie	414.320	17,4%	338.187	16,1%	366.220	18,0%
Altre passività non correnti	154.449	6,5%	160.161	7,6%	135.916	6,7%
Totale passività non correnti	568.769	23,9%	498.348	23,7%	502.136	24,7%
TOTALE PASSIVITA'	1.762.609	74,1%	1.521.234	72,2%	1.464.091	72,0%
PATRIMONIO NETTO TOTALE	616.533	25,9%	585.383	27,8%	570.290	28,0%
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO	2.379.142	100,0%	2.106.617	100,0%	2.034.381	100,0%

- Al 30 settembre 2009 i Crediti commerciali ed altri crediti includono crediti per operazioni con Parti Correlate per complessivi 2,6 milioni di euro (4,5 milioni di euro al 31 dicembre 2008 e 4,8 milioni di euro al 30 settembre 2008);

- Al 30 settembre 2009, i Debiti commerciali ed altri debiti includono debiti per operazioni con Parti Correlate per complessivi 11,4 milioni di euro a fronte principalmente dell'acquisto di componenti e veicoli da società collegate al Gruppo (10,8 milioni di euro al 31 dicembre 2008 e 8,3 milioni di euro al 30 settembre 2008).

Analisi del capitale investito del Gruppo Immsi

In migliaia di euro	30.09.2009	in %	31.12.2008	in %	30.09.2008	in %
Attività operative correnti	771.030	55,2%	639.213	47,2%	717.774	57,8%
Passività operative correnti	-748.415	-53,6%	-690.134	-51,0%	-717.623	-57,8%
Capitale circolante operativo netto	22.615	1,6%	-50.921	-3,8%	151	0,0%
Attività immateriali	820.759	58,8%	827.472	61,1%	816.137	65,7%
Attività materiali	297.075	21,3%	299.500	22,1%	298.721	24,1%
Altre attività	256.266	18,3%	278.372	20,6%	126.481	10,2%
Capitale investito	1.396.715	100,0%	1.354.423	100,0%	1.241.490	100,0%
Passività non finanziarie non correnti	154.449	11,1%	160.161	11,8%	135.916	10,9%
Capitale e riserve di terzi	198.557	14,2%	190.704	14,1%	185.893	15,0%
Patrimonio netto consolidato di Gruppo	417.976	29,9%	394.679	29,1%	384.397	31,0%
Totale fonti non finanziarie	770.982	55,2%	745.544	55,0%	706.206	56,9%
Indebitamento finanziario netto	625.733	44,8%	608.879	45,0%	535.284	43,1%

Capitale investito

Il capitale investito ammonta al 30 settembre 2009 a 1.396,7 milioni euro, in aumento sia rispetto al 31 dicembre 2008 (+42,3 milioni di euro) che rispetto al 30 settembre 2008 (+155,2 milioni di euro) rispettivamente pari a 1.354,4 milioni di euro e 1.241,5 milioni di euro. In particolare, nel confronto rispetto al valore di inizio esercizio, risulta in incremento il capitale circolante operativo netto per 73,5 milioni di euro. Il decremento delle attività materiali ammonta complessivamente a 2,4 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2008, mentre le attività immateriali risultano in diminuzione di 6,7 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2008.

Indebitamento finanziario netto

L'indebitamento finanziario netto del Gruppo ammonta al 30 settembre 2009 a 625,7 milioni di euro, in incremento rispetto al 31 dicembre 2008 per 16,9 milioni di euro e rispetto al 30 settembre 2008 per 90,4 milioni di euro. Inoltre con riferimento alla composizione del debito è possibile rilevare, rispetto al 31 dicembre 2008, una diminuzione dell'indebitamento finanziario a breve che passa da un saldo pari a 270,7 milioni di euro ad un saldo pari a 211,4 milioni di euro, mentre l'indebitamento finanziario a medio e lungo termine risulta in aumento rispetto al saldo al 31 dicembre 2008 (pari a 338,2 milioni di euro) per circa 76,1 milioni di euro e rispetto al saldo al 30 settembre 2008 (pari a 366,2 milioni di euro) per circa 48,1 milioni di euro.

Investimenti

Gli investimenti lordi realizzati al 30 settembre 2009 ammontano complessivamente a 73,4 milioni di euro, suddivisi tra investimenti in immobilizzazioni materiali per 31,5 milioni di euro (di cui gruppo Piaggio 29,2 milioni), immobilizzazioni immateriali per 38 milioni di euro (quasi interamente relativi al gruppo Piaggio) e immobilizzazioni finanziarie per 3,9 milioni di euro, di cui 2,6 milioni relativi all'acquisto da parte della Capogruppo di n. 2.541.900 azioni Piaggio & C. S.p.A. sul MTA.

Indebitamento finanziario netto del Gruppo Immsi

In migliaia di euro	30.09.2009	31.12.2008	30.09.2008
Disponibilità finanziarie a breve			
Disponibilità e mezzi equivalenti	-202.886	-55.353	-61.540
Attività finanziarie	-31.126	-6.707	-13.728
Totale disponibilità finanziarie a breve	-234.012	-62.060	-75.268
Debiti finanziari a breve			
Obbligazioni	60.980	0	0
Debiti verso banche	344.546	316.122	216.115
Debiti per leasing finanziari	792	769	761
Debiti verso altri finanziatori	39.107	15.861	27.456
Totale debiti finanziari a breve	445.425	332.752	244.332
Totale indebitamento finanziario a breve	211.413	270.692	169.064
Attività finanziarie a medio e lungo termine			
Crediti per finanziamenti	0	0	0
Altre attività finanziarie	0	0	0
Totale attività finanziarie a medio e lungo termine	0	0	0
Debiti finanziari a medio e lungo termine			
Obbligazioni	59.619	120.873	145.767
Debiti verso banche	320.788	172.273	187.178
Debiti per leasing finanziari	8.548	9.200	9.424
Debiti verso altri finanziatori	25.365	35.841	23.851
Totale debiti finanziari a medio e lungo termine	414.320	338.187	366.220
Totale indebitamento finanziario a medio e lungo termine	414.320	338.187	366.220
Indebitamento finanziario netto	625.733	608.879	535.284

Rendiconto finanziario del Gruppo Immsi

In migliaia di euro	30 Settembre 2009	30 Settembre 2008
Attività operative		
Risultato di periodo	9.566	32.613
Interessi di minoranza	12.419	19.724
Imposte	39.546	18.517
Ammortamento attività materiali (inclusi investimenti immobiliari)	30.360	32.104
Ammortamento attività immateriali	41.672	40.466
Accantonamento a fondi rischi e per trattamento di quiescenza e simili	23.727	21.913
Svalutazioni / (Rivalutazioni)	2.428	2.493
Minusvalenze / (Plusvalenze) su cessione attività materiali (inclusi investimenti immobiliari)	15	(53)
Minusvalenze / (Plusvalenze) su cessione titoli	1.340	(5.884)
Interessi attivi	(6.342)	(3.532)
Proventi per dividendi	0	(2.594)
Interessi passivi	29.266	34.377
Ammortamento dei contributi pubblici	(7.923)	(8.078)
Variazione nel capitale circolante	(59.580)	(18.911)
Variazione fondi non correnti ed altre variazioni	(41.968)	(79.591)
Disponibilità generate dall'attività operativa	74.526	83.564
Interessi passivi pagati	(23.675)	(18.508)
Imposte pagate	(23.418)	(13.889)
Flusso di cassa delle attività operative	27.433	51.167
Attività d'investimento		
Acquisizione di società controllate, al netto delle disponibilità liquide	(2.877)	(12.731)
Prezzo di realizzo di società controllate, al netto delle disponibilità liquide	9.205	0
Investimento in attività materiali	(31.466)	(26.490)
Prezzo di realizzo, o valore di rimborso, di attività materiali (inclusi investimenti immobiliari)	941	503
Investimento in attività immateriali	(37.992)	(36.514)
Prezzo di realizzo, o valore di rimborso, di attività immateriali	99	3.741
Interessi incassati	1.435	2.857
Prezzo di realizzo di attività destinate alla dismissione o alla cessazione	0	0
Contributi pubblici incassati	8.906	3.422
Dividendi da partecipazioni	0	2.594
Altre variazioni	(4.414)	13.727
Flusso di cassa delle attività d'investimento	(56.163)	(48.891)
Attività di finanziamento		
Acquisto di azioni proprie	(1.023)	(21.053)
Aumento/Diminuzione di capitale di terzi	0	253
Esborso per dividendi pagati ad Azionisti della Capogruppo	0	(10.296)
Esborso per dividendi pagati a Soci di Minoranza	(9.383)	(9.973)
Altre variazioni	197.204	(47.084)
Flusso di cassa delle attività di finanziamento	186.798	(88.153)
Incremento / (Decremento) nelle disponibilità liquide	158.068	(85.877)
Saldo iniziale	16.403	106.470
Delta cambi	(1.904)	845
Saldo finale	172.567	21.438

Il presente schema evidenzia le determinanti della variazione delle disponibilità liquide, al netto degli scoperti bancari a breve termine che ammontano al 30 settembre 2009 a 30,3 milioni di euro.

Patrimonio netto totale e del Gruppo Immsi

In migliaia di euro	Patrimonio netto consolidato di Gruppo	Capitale e riserve di terzi	Totale patrimonio netto consolidato di Gruppo e di terzi
Saldi al 1° gennaio 2008	404.592	262.175	666.767
Distribuzione dividendi	(10.296)	(9.973)	(20.269)
Aumenti di capitale a pagamento nella Capogruppo	0	0	0
Differenze cambio da conversione	(2.451)	(1.605)	(4.056)
Valutazione a <i>fair value</i> di attività finanziarie, al netto imposte	(35.960)	402	(35.558)
Costo figurativo di <i>stock options</i>	1.014	663	1.677
Altre variazioni	(5.115)	(85.493)	(90.608)
Risultato netto del periodo	32.613	19.724	52.337
Saldi al 30 settembre 2008	384.397	185.893	570.290

In migliaia di euro	Patrimonio netto consolidato di Gruppo	Capitale e riserve di terzi	Totale patrimonio netto consolidato di Gruppo e di terzi
Saldi al 1° gennaio 2009	394.679	190.704	585.383
Distribuzione dividendi	0	(9.383)	(9.383)
Aumenti di capitale a pagamento nella Capogruppo	0	0	0
Differenze cambio da conversione	(1.063)	(881)	(1.944)
Valutazione a <i>fair value</i> di attività finanziarie, al netto imposte	14.337	318	14.655
Costo figurativo di <i>stock options</i>	877	645	1.522
Altre variazioni	(420)	4.735	4.315
Risultato netto del periodo	9.566	12.419	21.985
Saldi al 30 settembre 2009	417.976	198.557	616.533

Le risorse umane

Il personale del Gruppo Immsi al 30 settembre 2009, ammonta a 8.083 unità, suddivise tra settore immobiliare e holding con 89 unità, settore industriale (gruppo Piaggio) con 7.588 unità e settore navale (gruppo Rodriguez) con 406 unità.

La suddivisione per categoria e per area geografica è evidenziata nelle tabelle seguenti:

Risorse umane per categoria

in unità	30/09/2009			
	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Totale Gruppo
Dirigenti	7	111	14	132
Quadri e impiegati	41	2.517	178	2.736
Operai	41	4.960	214	5.215
TOTALE	89	7.588	406	8.083

Risorse umane per area geografica

in unità	30/09/2009			
	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Totale Gruppo
Italia	89	4.442	406	4.937
Resto d'Europa	0	532	0	532
Resto del Mondo	0	2.614	0	2.614
TOTALE	89	7.588	406	8.083

Risorse umane per categoria

in unità	30/09/2009	31/12/2008	Variazione
Dirigenti	132	139	-7
Quadri e impiegati	2.736	2.628	108
Operai	5.215	3.932	1.283
TOTALE	8.083	6.699	1.384

Risorse umane per area geografica

in unità	30/09/2009	31/12/2008	Variazione
Italia	4.937	4.760	177
Resto d'Europa	532	561	-29
Resto del Mondo	2.614	1.378	1.236
TOTALE	8.083	6.699	1.384

La crescita degli organici rispetto al 31 dicembre 2008 (+1.384 unità) è attribuibile quasi esclusivamente al settore industriale a fronte della stagionalità dell'attività produttiva, che concentrando l'attività di produzione e vendita nei mesi primaverili ed estivi, vede nei suddetti periodi il ricorso a personale con contratti a termine.

Osservazioni degli Amministratori sull'andamento della gestione

Nei primi nove mesi del 2009 il Gruppo Immsi presenta ricavi netti e risultati operativi in flessione rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

In particolare i ricavi, pari a 1.264,9 milioni di euro al 30 settembre 2009, che sono in flessione del 9,8% rispetto all'analogo periodo del 2008, mostrano una ripresa rispetto alla variazione rilevata a giugno 2009 (-11,6%) grazie al parziale recupero del terzo trimestre dell'esercizio, pari a 402 milioni di euro (-5,8% rispetto al corrispondente trimestre del 2008).

In modo analogo si comportano i risultati operativi. Il risultato operativo ante ammortamenti, pari a 162,3 milioni di euro al 30 settembre 2009, riduce la flessione sul 2008 al 4,4% rispetto al -16,1% di giugno grazie alla *performance* del terzo trimestre (+24,3% rispetto al corrispondente trimestre del 2008). Il risultato operativo, pari a 90,2 milioni di euro al 30 settembre 2009, risulta in diminuzione del 7,1% (-26,2% a giugno 2009) grazie ad una positiva *performance* fatta registrare nel terzo trimestre 2009 (+47,2%).

Anche il risultato netto prima delle imposte, pari a 61,5 milioni di euro al 30 settembre 2009 rispetto a 70,9 milioni di euro del 2008, si mostra in forte recupero nel terzo trimestre 2009 (31,5 milioni di euro, ovvero +124,9% rispetto ai 14 milioni del pari periodo 2008).

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

Settore immobiliare e holding

La Capogruppo Immsi S.p.A. presenta un risultato netto di periodo positivo pari a 11 milioni di euro, rispetto ad un utile di 17,2 milioni di euro al 30 settembre 2008 principalmente a fronte delle minori componenti finanziarie positive di reddito. In particolare, i dividendi incassati nel mese di maggio 2009 dalla società controllata Piaggio & C. S.p.A. ammontano a 12,7 milioni di euro (13,5 milioni nel mese di maggio 2008) in seguito alla diminuzione del numero di azioni detenute alla data di stacco del dividendo (da 225,3 milioni a fine maggio 2008 a 212,2 milioni al momento dello stacco di fine maggio 2009), con cedola invariata (0,06€ per azione).

Inoltre il risultato netto dei primi nove mesi del 2009 risulta influenzato dalla decisione di Unicredit di non assegnare dividendi in contanti ai propri azionisti ma di attribuire azioni Unicredit di nuova emissione (c.d. "*scrip dividend*") rivenienti da un aumento di capitale gratuito con l'assegnazione di 29 nuove azioni ordinarie ogni 159 azioni ordinarie possedute. I dividendi in natura quindi attribuiti ad Immsi (pari ad oltre 1,8 milioni di azioni), conformemente a quanto previsto dai principi contabili, non hanno dato luogo all'iscrizione a conto economico di alcun provento (viceversa pari a 2,6 milioni di euro nei primi nove mesi del 2008), bensì alla sola iscrizione nel portafoglio titoli delle suddette azioni di nuova emissione. Ammonta quindi a circa 11,8 milioni il numero di titoli Unicredit detenuti dalla Capogruppo al 30 settembre 2009 con un valore di carico medio degli stessi che passa da circa 1,43€ ciascuna a 1,21€.

Tra le altre componenti finanziarie di reddito della Capogruppo risulta iscritta una plusvalenza lorda pari a 1,2 milioni di euro realizzata nel corso del mese di gennaio 2009 sulla cessione di complessive 7,8 milioni di azioni Piaggio & C. S.p.A. per un incasso pari a 9,2 milioni di euro (nei primi nove mesi del 2008 era stata realizzata una plusvalenza di 5,9 milioni di euro sulla vendita di 1,5 milioni di azioni Unicredit).

L'indebitamento finanziario netto al 30 settembre 2009 si attesta a 84,9 milioni di euro, sostanzialmente invariato rispetto al 31 dicembre 2008. Tra le uscite figura principalmente la conclusione dell'operazione di acquisto di una quota nella società Compagnia Aerea Italiana (CAI) con versamento della parte residua della partecipazione sottoscritta – pari a 24,4 milioni di euro – avvenuta nel mese di gennaio 2009. Tale flusso risulta compensato dal saldo positivo legato alle operazioni su titoli Piaggio & C. S.p.A. per 17,4 milioni di euro (inclusivi, oltre agli acquisti di n.

2.541.900 azioni per un controvalore di circa 2,6 milioni di euro ed alle cessioni di 7,8 milioni di azioni per un controvalore di 9,2 milioni di euro avvenute a gennaio 2009, del credito incassato nei primi giorni del 2009 relativo alla vendita di 9,2 milioni di azioni Piaggio & C. S.p.A. cedute il 30 dicembre 2008 per un controvalore complessivo pari a 10,9 milioni di euro) e dall'incasso di dividendi da Piaggio & C. S.p.A. per 12,7 milioni di euro. Il flusso monetario netto della gestione ha prodotto un ulteriore assorbimento di cassa pari a 5,8 milioni di euro.

Si segnala peraltro che, così come proposto dal Consiglio di Amministrazione del 24 marzo 2009 ed approvato dall'Assemblea Ordinaria del 29 aprile 2009, la Capogruppo non ha distribuito dividendi nel corso del 2009, al fine di rafforzare ulteriormente la propria struttura patrimoniale, anche in considerazione della durata e delle implicazioni della crisi dei mercati internazionali. Nel corso dei primi nove mesi del 2008, Immsi S.p.A. aveva distribuito dividendi (relativi alla distribuzione dell'utile di esercizio 2007, così come da delibera assembleare del 13 maggio 2008) pari a 0,03 euro per azione ordinaria per un totale di 10.296 mila euro.

Con riferimento alla controllata Is Molas S.p.A. ed al progetto Pietra Ligure, i primi nove mesi del 2009 hanno visto la prosecuzione delle attività professionali volte al completamento degli iter burocratici, senza sostanziali evoluzioni rispetto a quanto rilevato con riferimento al 31 dicembre 2008.

In particolare, la controllata Is Molas S.p.A. nei primi nove mesi dell'anno 2009 è stata impegnata nei procedimenti relativi alle autorizzazioni paesaggistiche di competenza del Comune e della competente Soprintendenza Beni Architettonici e Paesaggio relative alle pratiche di concessione edilizia presentate al Comune di Pula riguardanti un primo lotto di ville, la *club house* ed un primo stralcio delle opere di urbanizzazione. La società ha inoltre curato gli adattamenti progettuali relativi alla sistemazione idraulica, come prescritto dalla delibera della Giunta regionale che approva la verifica d'impatto ambientale conclusasi nel 2008; tale attività ha richiesto complesse verifiche con il competente Ufficio del Genio Civile. Nel mese di giugno la Commissione Europea ha aperto una procedura di infrazione contro l'Italia in seguito ad un esposto dell'associazione Gruppo di Intervento Giuridico O.n.l.u.s., secondo il quale la Regione Sardegna avrebbe erroneamente frazionato l'intero progetto sottoponendo a Valutazione di Impatto Ambientale (V.I.A.) soltanto la realizzazione del campo da golf e la sistemazione del Rio Tintioni. Poiché la Commissione Europea sostiene che, una volta rilevato anche solo un elemento di criticità tale da richiedere il V.I.A. si imporrebbe in ogni caso la sottoposizione dell'intero progetto alla procedura di V.I.A., inizialmente, Is Molas S.p.A. e la Regione Sardegna hanno avviato contatti con il Ministero delle Politiche Comunitarie per valutare l'opportunità di resistere all'iniziativa.

Successivamente, valutando al meglio gli eventuali tempi necessari affinché la Commissione Europea possa arrivare ad una conclusione, tenuto conto delle controdeduzioni inviate dalla Regione Sardegna nel mese di settembre, la società Is Molas ha dato la propria disponibilità alla Regione Sardegna di sottoporsi alla procedura di impatto ambientale. A seguito di tale disponibilità la Regione Sardegna ha avviato l'iter della pratica al fine di sottoporre l'intero progetto alla procedura di V.I.A..

Con riferimento al progetto Pietra Ligure, nel corso dei primi nove mesi del 2009 sono proseguiti gli incontri con operatori che hanno manifestato un possibile interesse nell'operazione.

Con riferimento alla controllata Apuliae S.p.A., perdura la sospensione delle attività di ristrutturazione iniziata a far data dal marzo 2005, a seguito di accertamenti disposti dall'autorità giudiziaria. Si ricorda tuttavia che, in data 16 marzo 2009, nell'ambito del rito ordinario in corso presso la Seconda Sezione Penale del Tribunale di Lecce riguardante altri soggetti ma le medesime fattispecie di reato di cui al rito abbreviato, il collegio giudicante ha emesso sentenza di primo grado di assoluzione con formula piena perché il fatto non sussiste per tutti gli imputati e per tutte le ipotesi di reato contestate ed ha disposto altresì il dissequestro degli immobili. Tale sentenza è pertanto divenuta irrevocabile in data 2 maggio 2009, in quanto non appellata dalla Procura. La sentenza del rito abbreviato del 2 novembre scorso ha sancito l'assoluzione di tutti gli imputati per l'abuso d'ufficio e non luogo a procedere per sopravvenuta prescrizione per gli aspetti urbanistici.

Settore industriale

Il gruppo Piaggio nei primi nove mesi del 2009 ha complessivamente venduto nel mondo 475.100 veicoli, di cui 332.500 nel *business* 2 Ruote e 142.600 nel *business* Veicoli Commerciali.

Per quanto riguarda il *business* 2 Ruote, tale *performance* si è realizzata in un contesto di mercato particolarmente difficile nelle principali aree di riferimento del gruppo. La domanda infatti è diminuita rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio sia in Italia (-6,1%) ed Europa (-17,3%) che negli Stati Uniti (-43,7% globalmente e -66% nel sottosegmento *scooter*).

In crescita sono risultate le consegne nel mercato asiatico, dove sono state registrate vendite per 18.400 unità con una crescita del 4,5% sul corrispondente periodo del precedente esercizio. A tal proposito si segnala che il 24 giugno 2009 è stata ufficialmente avviata la vendita in Vietnam degli scooter Vespa LX prodotti nello stabilimento vietnamita di Binh Xuyen.

In flessione sono invece risultate le vendite conseguite sul mercato italiano (-7,2%), su quello europeo (-21,3%) e su quello americano (-36,5%).

La divisione Veicoli Commerciali ha chiuso i primi nove mesi del 2009 con 142.600 unità vendute rispetto alle 140.000 unità dei primi nove mesi del 2008. La crescita dell'1,9% è dovuta al successo registrato dalla consociata indiana, le cui vendite sono aumentate del 4,2%.

Nei primi nove mesi del 2009 i ricavi consolidati si attestano a 1.173,1 milioni di euro, in calo del 9% rispetto allo stesso periodo del 2008. Analizzando l'andamento dei ricavi nei sottosegmenti di riferimento, il decremento è da attribuirsi soprattutto alla sopra citata riduzione della domanda nel settore 2 Ruote appesantita anche dalla riduzione della commessa quinquennale BMW, che ha registrato un calo di 6 milioni di euro rispetto allo stesso periodo dell'anno scorso ed alla rivalutazione del tasso di cambio dell'euro nei confronti della rupia indiana e della sterlina (solo parzialmente compensata dalla rivalutazione del dollaro), con un impatto complessivo negativo sul fatturato di circa 7,5 milioni di euro rispetto al corrispondente periodo del 2008. Rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, la flessione dell'area di *business* 2 Ruote è dovuta essenzialmente alle riduzioni di fatturato registrate sia nel settore *scooter* (-48,3 milioni di euro pari a -7,2% rispetto al settembre 2008) che nel settore moto (-55,5 milioni di euro pari a -30,5%).

A fronte delle dinamiche sopra evidenziate il risultato operativo ante ammortamenti (Ebitda) risulta pari a 172,1 milioni di euro, in riduzione di 7,3 milioni di euro rispetto ai 179,4 milioni di euro dello stesso periodo dell'anno precedente. In percentuale rispetto al fatturato, l'Ebitda al 30 settembre 2009 si attesta al 14,7% rispetto al 13,9% dello stesso periodo del 2008.

Il risultato operativo al 30 settembre 2009 è positivo per 103,1 milioni di euro, in flessione di 7 milioni di euro rispetto ai 110,1 milioni dello stesso periodo del 2008. In crescita risulta invece la redditività (misurata come risultato operativo in rapporto ai ricavi netti), pari allo 8,8%, contro l'8,5% dello stesso periodo del 2008.

Nei primi nove mesi del 2009 il gruppo Piaggio registra un risultato ante imposte pari a 79,5 milioni di euro (-4,3 milioni di euro rispetto al 30 settembre 2008). Il peggioramento è correlato alla contrazione del risultato operativo.

Le imposte di periodo ammontano complessivamente a 39,4 milioni di euro (21,8 milioni di euro al 30 settembre 2008) e sono state determinate sulla base del *tax rate* medio atteso per l'intero esercizio.

Il risultato netto inclusa la quota di terzi al 30 settembre 2009 risulta pari a 40,1 milioni di euro (62 milioni di euro nello stesso periodo del 2008), di cui 22,7 milioni di euro la quota consolidabile per il Gruppo Immsi.

Nel corso dei primi nove mesi del 2009 le risorse finanziarie generate sono state pari a 7,2 milioni di euro.

Il flusso reddituale, ovvero il risultato netto più ammortamenti, è stato pari a 109,1 milioni di euro. L'effetto positivo di tale flusso è stato in parte assorbito dalla crescita del capitale circolante, che

passa da -3,7 milioni di euro al 31 dicembre 2008 a 10,4 milioni al 30 settembre 2009, dalle attività di investimento per 63,3 milioni di euro, dai dividendi distribuiti per 22,1 milioni di euro e dall'acquisto di azioni proprie per 1 milione di euro.

La posizione finanziaria netta al 30 settembre 2009 risulta negativa per 352,6 milioni di euro, rispetto a 359,7 milioni di euro del 31 dicembre 2008 e rispetto ai 327,4 milioni dello stesso periodo 2008. Il miglioramento di 7,2 milioni di euro è riconducibile al *cash flow* operativo al netto degli investimenti e del pagamento dei dividendi agli azionisti. Nei primi nove mesi del 2008, invece, la variazione della posizione finanziaria netta era stata negativa per 57,6 milioni di euro (passando da 269,8 milioni al 31 dicembre 2007 a 327,4 milioni al 30 settembre 2008) prevalentemente a causa della decisione di regolare per cassa i *Warrant* assegnati nel 2004 alle banche creditrici di Aprilia.

Settore navale

Con riferimento ai dati economici del gruppo Rodriguez, i ricavi si attestano a 87,1 milioni di euro a settembre 2009, in flessione del 20,1%, rispetto ai 109 milioni di euro realizzati al 30 settembre 2008.

Gli avanzamenti di produzione, incluse le attività di Ricerca e Sviluppo, ed il completamento delle costruzioni e consegne hanno riguardato in particolare la divisione *Fast Ferries* con 12,2 milioni di euro, la divisione *Yacht* con 5,7 milioni di euro e la divisione Militare con 70,9 milioni di euro.

La produzione realizzata è stata peraltro caratterizzata, in particolare nei settori *Fast Ferries* e *Yacht* da marginalità complessivamente insufficienti ad assorbire i costi diretti di produzione e quelli delle strutture fisse; la marginalità, in particolare per la commessa Oman della divisione *Fast Ferries*, beneficia dell'utilizzo del fondo stanziato nel bilancio 2008 per le perdite a finire delle barche ancora in costruzione, mentre per la divisione *Yacht* la società Conam evidenzia una marginalità negativa anche a causa della rescissione di contratti con alcuni clienti.

A fronte di quanto sopra esposto si evidenzia che la quota di risultato netto consolidabile per il Gruppo Immsi risulta pari a 5,2 milioni di euro negativi rispetto a 5,5 milioni di euro negativi al 30 settembre 2008.

Il valore complessivo del portafoglio ordini si attesta al 30 settembre 2009 a circa 403,4 milioni di euro ed include il contratto con la Marina Militare Italiana per un valore totale di 198,7 milioni di euro relativo alle attività di ammodernamento di 8 cacciamine della classe Gaeta, stipulato ad inizio agosto a seguito di decreto Ministeriale del 31 luglio 2009.

Dal punto di vista patrimoniale l'indebitamento finanziario netto di gruppo, pari a 107,4 milioni di euro risulta in aumento rispetto agli 85,9 milioni di fine esercizio 2008 principalmente per effetto del flusso monetario netto assorbito dalla gestione pari a 20 milioni di euro, in larga misura legato alla variazione negativa del capitale circolante netto, e dopo le attività di investimento pari a 1,4 milioni di euro.

Eventi successivi al 30 settembre 2009 ed evoluzione prevedibile della gestione

Tra gli eventi successivi al 30 settembre con riferimento alla Capogruppo Immsi S.p.A. si segnala la vendita nel mese di ottobre di 2,5 milioni di azioni Unicredit con un incasso pari a 6,7 milioni di euro ed una plusvalenza complessiva pari a 3,7 milioni di euro.

In merito al gruppo Piaggio si segnala in data 16 ottobre 2009 il rimborso anticipato del prestito obbligazionario *high-yield* per 60.980 mila euro mediante esercizio del diritto di opzione al valore nominale maggiorato della penale prevista dal regolamento. Inoltre sempre in data 16 ottobre 2009 Piaggio & C. S.p.A. ha raggiunto un accordo transattivo con il Sig. Ivano Beggio in relazione allo strumento finanziario "Azionisti Aprilia 2004-2009" emesso in sede di acquisizione del gruppo Aprilia. Secondo tale accordo Piaggio si impegna a riconoscere al Sig. Beggio 7 milioni di euro.

Con riferimento al gruppo Rodriquez Cantieri Navali in ottobre è stato approvato dalla Corte dei Conti e registrato dalla Ragioneria Generale dello Stato il contratto per l'ammodernamento da parte di Intermarine di 8 cacciamine della classe Gaeta della Marina Militare Italiana per un valore complessivo di 198,7 milioni di euro.

In merito all'evoluzione prevedibile della gestione si segnala che nonostante i primi nove mesi del 2009 abbiano fortemente risentito delle difficoltà dell'economia e dei mercati di riferimento del gruppo Piaggio, a partire dal mese di marzo si sono potuti cogliere i primi importanti segnali di ripresa e stabilizzazione. Il gruppo, grazie al proprio portafoglio prodotti nei *business* delle 2 Ruote e dei Veicoli Commerciali, caratterizzato dall'offerta di veicoli a basso impatto ambientale e ridotti consumi di carburante, ha potuto cogliere appieno gli effetti degli eco-incentivi varati dal Governo italiano nonché dal Governo spagnolo.

Nell'ultimo trimestre, particolare attenzione sarà dedicata, anche grazie ai nuovi prodotti ad alto contenuto tecnologico in fase di lancio commerciale, alla crescita dei marchi motociclistici del gruppo in Europa, ed al consolidamento della posizione di *leadership* nel settore *scooter* in Europa e in America, nonché allo sviluppo della commercializzazione degli *scooter* Vespa in Vietnam, ufficialmente avviata a fine giugno 2009.

Con riferimento al settore navale, nel contesto di crisi congiunturale internazionale, il gruppo punta a crescere in modo significativo nel settore militare (che sembra non evidenziare le stesse criticità dei mercati del diporto e del trasporto passeggeri), sia in termini di valore della produzione, sia in termini di marginalità, sia da un punto di vista finanziario.

Il portafoglio ordini ammonta complessivamente ad oltre 403 milioni di euro; il settore militare garantisce attualmente contratti e commesse almeno per ulteriori 2-3 anni sui contratti Guardia di Finanza e Marina Finlandese e per 8 anni sul contratto *Refitting* Cacciamine della Marina Militare Italiana, mentre nei settori diporto (*Yacht*) e passeggeri (*Fast Ferries*) è al momento evidente una fase di profonda crisi, che porta sul mercato anche alla cancellazione di ordini già emessi. Per tali settori il gruppo non prevede nel 2009 significative possibilità di crescita ed opererà minimizzando i costi e l'utilizzo delle risorse finanziarie, in attesa di una auspicabile ripresa di mercato.

Alla luce degli avanzamenti delle produzioni che verranno effettuate nel 2009 sui contratti in essere e, pur tenendo conto dei presumibili volumi di produzione che potranno derivare da nuovi contratti nel settore militare, è prevedibile per il 2009 una riduzione, rispetto al 2008, nel valore della produzione a livello consolidato.

Peraltro, l'evento di esondazione del fiume Magra accaduto in gennaio 2009 nel cantiere Intermarine di Sarzana, ha determinato un periodo di sospensione delle produzioni e di ritardi conseguenti alle attività di ripristino di almeno 6 mesi, che hanno portato ad uno slittamento, rispetto a quanto previsto nel *budget* originario, di parte del valore della produzione 2009.

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 aree di *business*, vengono fornite, ove disponibili, informazioni relative ai settori immobiliare ed holding, industriale e navale.

Settore primario: aree di *business*

Conto economico

In migliaia di euro	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Gruppo Immsi
Ricavi netti verso terzi	4.645	1.173.149	87.061	1.264.855
Ricavi netti intercompany				0
RICAVI NETTI	4.645	1.173.149	87.061	1.264.855
RISULTATO OPERATIVO	-3.419	103.123	-9.470	90.234
Risultato partecipazioni	0	-6	0	172
Proventi finanziari				15.817
Oneri finanziari				44.692
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE				61.531
Imposte				39.546
RISULTATO DOPO LE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO				21.985
Utile (perdita) derivante da attività destinate alla dismissione o alla cessazione				0
RISULTATO DI PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI				21.985
Risultato di periodo di pertinenza di terzi				12.419
RISULTATO DI PERIODO DEL GRUPPO				9.566

Situazione patrimoniale

In migliaia di euro	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Gruppo Immsi
Attività del settore	391.066	1.682.102	305.726	2.378.894
Partecipazioni in collegate	0	229	19	248
TOTALE ATTIVITA'	391.066	1.682.331	305.745	2.379.142
TOTALE PASSIVITA'	191.255	1.267.126	304.228	1.762.609

Altre informazioni

In migliaia di euro	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Gruppo Immsi
Investimenti materiali ed immateriali	715	67.123	1.620	69.458
Ammortamenti e svalutazioni	569	71.395	2.496	74.460
Flussi finanziari da attività operative	-40.758	97.350	-29.159	27.433
Flussi finanziari da attività d'investimento	25.635	-89.858	8.060	-56.163
Flussi finanziari da attività di finanziamento	7.359	160.794	18.645	186.798

Settore secondario: aree geografiche

Conto economico

In migliaia di euro	Italia	Resto d'Europa	India	Stati Uniti	Resto del Mondo	Gruppo Immsi
Ricavi netti verso terzi	832.561	140.298	207.727	43.456	40.813	1.264.855
Ricavi netti intercompany						0
RICAVI NETTI	832.561	140.298	207.727	43.456	40.813	1.264.855

Situazione patrimoniale

In migliaia di euro	Italia	Resto d'Europa	India	Stati Uniti	Resto del Mondo	Gruppo Immsi
Attività del settore	1.999.511	168.045	136.048	29.455	45.835	2.378.894
Partecipazioni in collegate	200	3			45	248
TOTALE ATTIVITA'	1.999.711	168.048	136.048	29.455	45.880	2.379.142

In migliaia di euro	Italia	Resto d'Europa	India	Stati Uniti	Resto del Mondo	Gruppo Immsi
Totale crediti	122.994	157.425	16.463	2.476	17.881	317.239
Totale debiti	493.533	80.140	63.120	4.510	46.519	687.822

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	41.435	2.000	22.500	100	3.423	69.458
Ammortamenti e svalutazioni	66.432	3.733	2.418	552	1.325	74.460

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), 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 nei primi nove mesi del 2009.

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 settembre 2009. Si precisa che gli effetti economici e patrimoniali derivanti dalle operazioni infragruppo consolidate sono eliminati.

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>	549	0,1%	<i>Servizi di assistenza legale forniti dallo St. d'Urso Gatti e Associati al Gruppo</i>
<i>Costi per servizi e godimento beni di terzi</i>	184	0,1%	<i>Servizi di assistenza legale forniti dallo St. d'Urso Gatti e Associati al Gruppo</i>
Operazioni verso Società controllanti:			
<i>Attività materiali</i>	52	0,0%	<i>Arredi e attrezzature forniti da Omniainvest S.p.A.</i>
<i>Costi per servizi e godimento beni di terzi</i>	233	0,1%	<i>Locazione uffici siti in Mantova forniti da Omniaholding S.p.A. al Gruppo</i>
Operazioni con Società Collegate:			
<i>Altri crediti non correnti</i>	506	2,8%	<i>Crediti vantati verso Fondazione Piaggio, AWS do Brasil e Piaggio China</i>
<i>Altre attività finanziarie correnti</i>	45	0,1%	<i>Attività finanziarie verso Fondazione Piaggio</i>
<i>Crediti commerciali ed altri crediti correnti</i>	568	0,2%	<i>Crediti commerciali vantati verso Fondazione Piaggio e Zongshen Piaggio Foshan</i>
	1.539	0,5%	<i>Crediti vantati verso Consorzio CTMI ed Armas Ocean Jets</i>
<i>Debiti commerciali correnti</i>	10.575	1,9%	<i>Debiti commerciali verso Fondazione Piaggio, Piaggio Cina e Zongshen Piaggio Foshan</i>
	35	0,0%	<i>Debiti verso Armas Ocean Jets</i>
<i>Altri debiti correnti</i>	218	0,2%	<i>Debiti verso Fondazione Piaggio</i>
<i>Costi per materiali</i>	25.269	3,5%	<i>Costi per acquisti da Zongshen Piaggio Foshan</i>
<i>Costi per servizi e godimento beni di terzi</i>	73	0,0%	<i>Costi per acquisti da Zongshen Piaggio Foshan</i>
<i>Altri proventi operativi</i>	1.054	1,0%	<i>Proventi da Zongshen Piaggio Foshan</i>
<i>Oneri finanziari</i>	70	0,2%	<i>Oneri finanziari da Zongshen Piaggio Foshan</i>

Con riferimento al settore cantieristico navale, si informa che Intesa Sanpaolo S.p.A., azionista di minoranza di RCN Finanziaria S.p.A., ha in essere operazioni di finanziamento con il gruppo Rodriguez di seguito dettagliate.

Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. ha in essere un rapporto di natura finanziaria con Intesa Sanpaolo per un valore al 30 settembre 2009 pari a 15 milioni di euro, tale finanziamento concesso a fine dicembre 2008 fa parte di una linea *Bullet - Multiborrower* accordata alla Capogruppo Immsi. Inoltre Rodriguez Cantieri Navali S.p.A. ha stipulato con Intesa Sanpaolo, in *pool* con Unicredit e Banca di Roma, un contratto per il rilascio di garanzie al cliente della commessa Oman (*performance bonds* e garanzie sugli acconti che verranno corrisposti dal cliente) per un valore complessivo di 84,5 milioni di dollari americani; la linea di credito di firma è assistita da una fideiussione di Immsi S.p.A. per 60 milioni di dollari americani e dall'iscrizione di ipoteche sui beni in costruzione e pegni sui conti correnti dedicati alla commessa. L'esposizione al 30 settembre 2009, a seguito dello scarico della garanzia per la consegna dell'imbarcazione n. 352, ammonta a circa 44,6 milioni di dollari americani, di cui 1/3 da Intesa Sanpaolo.

Al 30 settembre 2009 Rodriguez Cantieri Navali S.p.A. ha in essere con Intesa Sanpaolo

compravendite di dollari americani a cambio a termine fissato ed opzioni su cambi per complessivi 15,5 milioni di dollari americani. Intesa Sanpaolo ha inoltre rilasciato finanziamenti utilizzati per l'esercizio di opzioni su cambi per 4,6 milioni di dollari americani.

Intermarine S.p.A. ha sottoscritto un contratto di finanziamento per un importo complessivo massimo pari a 42 milioni di euro erogato da Intesa Sanpaolo, il cui debito finanziario per l'erogazione residua sulla linea indennizzi assicurativi risulta essere al 30 settembre 2009 pari a 11,1 milioni di euro, garantito da n. 35.000.000 di azioni Piaggio di proprietà di Immsi S.p.A.. D'altra parte Intermarine S.p.A. ha utilizzato la linea *revolving* da massimi 30 milioni di euro per 19 milioni di euro; risultano inoltre a disposizione della società disponibilità finanziarie depositate su conti Intesa Sanpaolo per complessivi 2,8 milioni di euro.

Per le altre società del gruppo Rodriguez si segnalano debiti finanziari per 0,2 milioni di euro.

In dettaglio sono proposti i principali effetti economici (esclusi i ricavi da riaddebiti a controllate e controllanti conformemente a quanto indicato dallo IAS 18) e patrimoniali delle operazioni con Parti Correlate e la loro incidenza sul totale di ciascuna voce di bilancio di Immsi S.p.A. al 30 settembre 2009:

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>	263	20,5%	<i>Servizi di assistenza legale forniti dallo Studio d'Urso Gatti e Associati</i>
<i>Costi per servizi e godimento beni di terzi</i>	79	2,6%	<i>Servizi di assistenza legale forniti dallo Studio d'Urso Gatti e Associati</i>
Operazioni verso Società Controllanti:			
<i>Attività materiali</i>	52	6,9%	<i>Arredi e attrezzature forniti da Omniainvest S.p.A.</i>
<i>Costi per servizi e godimento beni di terzi</i>	159	5,2%	<i>Locazione uffici siti in Mantova forniti da Omniaholding S.p.A.</i>
Operazioni verso Società Collegate:			
<i>Ricavi netti</i>	30	0,9%	<i>Ricavi per arredi, attrezzature e servizi forniti a Immsi Audit S.C.a R.L.</i>
<i>Costi per servizi e godimento beni di terzi</i>	56	1,8%	<i>Contratto di controllo interno con Immsi Audit S.C.a R.L.</i>
Operazioni verso Società Controllate:			
<i>Altre attività finanziarie ed altri crediti non correnti</i>	15.321 14.625	14,4% 13,8%	<i>Finanziamento a medio termine concesso a RCN Finanziaria S.p.A. e interessi</i> <i>Finanziamento convertibile concesso a RCN Finanziaria S.p.A. e interessi</i>
<i>Attività materiali</i>	44	5,8%	<i>Arredi forniti da Is Molas S.p.A.</i>
<i>Crediti commerciali ed altri crediti correnti</i>	2.190	46,9%	<i>Crediti verso il gruppo Rodriguez per spese riaddebitate, locazione uffici siti in Roma, interessi, commissioni e contratto di consulenza</i>
	1.118	24,0%	<i>Crediti verso Is Molas S.p.A. per spese riaddebitate, contratto di consulenza, riversamento compensi e interessi</i>
	494	10,6%	<i>Crediti verso Piaggio & C. S.p.A. per spese riaddebitate, contratto di consulenza, commissioni di garanzia e riversamento compensi</i>
	94	2,0%	<i>Crediti verso RCN Finanziaria S.p.A. per interessi</i>
	23	0,5%	<i>Crediti verso Pietra S.r.l. per interessi</i>
	19	0,4%	<i>Crediti verso ISM Investimenti S.p.A. per interessi</i>
<i>Altre attività finanziarie correnti</i>	12.000	24,1%	<i>Finanziamento concesso a Rodriguez Cantieri Navali S.p.A.</i>
	3.550	7,1%	<i>Finanziamento concesso a Is Molas S.p.A.</i>
	1.195	2,4%	<i>Finanziamento concesso a ISM Investimenti S.p.A.</i>
	1.100	2,2%	<i>Finanziamenti concessi a RCN Finanziaria S.p.A.</i>
	400	0,8%	<i>Finanziamenti concessi a Pietra S.r.l.</i>
<i>Passività finanziarie correnti</i>	360	0,3%	<i>Deposito fruttifero accordato da Apuliae S.p.A.</i>
<i>Debiti commerciali correnti</i>	52	4,1%	<i>Debito verso Piaggio & C. S.p.A. per spese riaddebitate</i>
<i>Altri debiti correnti</i>	5.524	77,6%	<i>Debiti da consolidato fiscale nazionale</i>
	151	2,1%	<i>Risconti passivi per spese riaddebitate e contratto consulenza a Is Molas S.p.A.</i>
	73	1,0%	<i>Risconto passivo su corrispettivi pegno finanziam. a favore di Intermarine S.p.A.</i>
	13	0,2%	<i>Risconti passivi per spese riaddebitate a Piaggio & C. S.p.A.</i>
	13	0,2%	<i>Risconti passivi per spese riaddebitate, contratto di consulenza e locazione a Rodriguez Cantieri Navali S.p.A.</i>

Proventi finanziari	1.040	6,6%	Interessi attivi e commissioni di garanzia verso gruppo Rodriquez
	850	5,4%	Interessi attivi verso RCN Finanziaria S.p.A.
	71	0,5%	Interessi attivi verso Is Molas S.p.A.
	20	0,1%	Commissioni di garanzia verso Piaggio & C. S.p.A.
	19	0,1%	Interessi attivi verso ISM Investimenti S.p.A.
	18	0,1%	Interessi attivi verso Pietra S.r.l.
Ricavi netti	1.032	30,0%	Contratto di consulenza ed assistenza e affitti attivi uffici siti in Roma e Milano locati a Piaggio & C. S.p.A.
	450	13,1%	Contratto di consulenza e assistenza con Is Molas S.p.A.
	79	2,3%	Contratto di consulenza ed assistenza ed affitti attivi uffici siti in Roma locati a Rodriquez Cantieri Navali S.p.A.
Costi per servizi e godimento beni di terzi	52	1,7%	Costi per servizi forniti da Piaggio & C. S.p.A.
	18	0,6%	Costi per manutenzione arredi forniti da Is Molas S.p.A.
Altri proventi operativi	30	12,9%	Riversamento compensi da Piaggio & C. S.p.A.
	30	12,9%	Riversamento compensi da Is Molas S.p.A.

Valori economici inclusivi dell'IVA indetraibile.

Si segnala inoltre che n. 75.000.000 titoli Piaggio risultano depositati presso Intesa Sanpaolo a garanzia del finanziamento *Bullet - Multiborrower* stipulato nel mese di dicembre 2008 per complessivi 70 milioni di euro di cui 30 milioni erogati a ISM Investimenti S.p.A. e 15 milioni a Rodriquez Cantieri Navali S.p.A..

Nell'ambito della commessa per la fornitura di n. 5 catamarani al Sultanato dell'Oman per la quale il gruppo Rodriquez ha stipulato un contratto di credito di firma con un *pool* di banche per un importo pari a 84,5 milioni di dollari americani a garanzia del pagamento dei corrispettivi previsti nel contratto stipulato con il sultanato dell'Oman per 90 milioni di dollari americani, Immsi ha controgarantito il rilascio di "*performance bond*" e "*advanced payment bond*" da parte delle suddette banche per un ammontare massimo pari a 60 milioni di dollari americani attraverso il rilascio di garanzia fidejussoria e per la parte eventualmente eccedente con una lettera di patronage in relazione agli obblighi di canalizzazione di Rodriquez Cantieri Navali S.p.A.. L'esposizione al 30 settembre 2009, a seguito dello scarico della garanzia per la consegna dell'imbarcazione n. 352, ammonta a circa 44,6 milioni di dollari USA, di cui 1/3 da Intesa Sanpaolo.

Una lettera di *patronage* è stata rilasciata nel mese di maggio 2008 a Banca Antonveneta a garanzia di un finanziamento concesso a Rodriquez Cantieri Navali S.p.A., con scadenza 31 ottobre 2009, accordato per complessivi 5,2 milioni di euro ed erogato al 30 settembre 2009 per 2,6 milioni di euro.

Si segnala inoltre che in seguito alle modifiche del contratto tra la Marina Finlandese e la partecipata Intermarine S.p.A., in relazione alla commessa per la costruzione di tre navi cacciamine, la Marina Finlandese ha versato a gennaio 2008, oltre l'acconto contrattualmente previsto di 32 milioni di euro, due ulteriore acconti di 16,3 milioni di euro e di 600 mila euro. Tali acconti risultano garantiti, per un importo pari al 115% della somma ricevuta, attraverso fideiussioni assicurative rilasciate da SACE a condizione della coobbligazione di Immsi S.p.A. per un importo pari a 36,8 milioni di euro, 18,7 milioni di euro e 690 mila euro.

Nel corso del mese di aprile 2009 è stato stipulato un contratto di finanziamento per un importo complessivo massimo pari a 42 milioni di euro da Intesa Sanpaolo a favore di Intermarine S.p.A., la cui erogazione residua al 30 settembre 2009 è pari a 30,1 milioni di euro. Tale finanziamento, con scadenza a fine settembre 2010, risulta garantito da n. 35.000.000 di titoli Piaggio pari al 110% del valore del capitale finanziato. Inoltre, a fronte del suddetto finanziamento, Immsi S.p.A. si è dichiarata garante di quanto dovuto da Intermarine S.p.A. a Intesa Sanpaolo fino ad un importo massimo di 50 milioni di euro in caso di mancato pagamento da parte della società controllata ed impegnata a mantenere il controllo nella suddetta società e far sì che la controllata disponga delle risorse necessarie a far fronte ai propri impegni.