

# **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 2010***



## Indice:

ORGANI SOCIALI.....	pag. 4
PRINCIPALI DATI ECONOMICI E PATRIMONIALI DEL GRUPPO IMMSI.....	pag. 6
CRITERI DI REDAZIONE.....	pag. 7
AREA DI CONSOLIDAMENTO.....	pag. 8
PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI RICLASSIFICATI E RELATIVE NOTE DI COMMENTO.....	pag. 9
OSSERVAZIONI DEGLI AMMINISTRATORI SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE...	pag. 18
EVENTI SUCCESSIVI AL 30 SETTEMBRE 2010 ED EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE.....	pag. 22
INFORMATIVA SETTORIALE.....	pag. 24
OPERAZIONI CON SOCIETA' DEL GRUPPO E PARTI CORRELATE.....	pag. 27

## **ORGANI SOCIALI**

Il Consiglio di Amministrazione e il Collegio Sindacale 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	<b>Presidente</b>
Carlo d'Urso	<b>Vice Presidente</b>
Michele Colaninno <sup>(1)</sup>	<b>Amministratore Delegato</b>
Matteo Colaninno	<b>Consigliere</b>
Mauro Gambaro	<b>Consigliere</b>
Giorgio Cirila	<b>Consigliere</b>
Giovanni Sala	<b>Consigliere</b>
Enrico Maria Fagioli Marzocchi	<b>Consigliere</b>
Ruggero Magnoni <sup>(2)</sup>	<b>Consigliere</b>

### **COLLEGIO SINDACALE**

---

Alessandro Lai	<b>Presidente</b>
Giovanmariamaria Seccamani Mazzoli	<b>Sindaco Effettivo</b>
Leonardo Losi	<b>Sindaco Effettivo</b>
Gianmarco Losi	<b>Sindaco Supplente</b>
Mariapaola Losi	<b>Sindaco Supplente</b>

### **SOCIETA' DI REVISIONE**

---

Deloitte & Touche S.p.A.	<b>2006 - 2011</b>
--------------------------	--------------------

### **DIRETTORE GENERALE**

---

Michele Colaninno

(1) Amministratore Delegato nominato, in sostituzione di Luciano La Noce, con delibera consiliare del 27 agosto 2010.

(2) Consigliere cooptato, in sostituzione di Luciano La Noce, con delibera consiliare del 27 agosto 2010.

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  
Mauro Gambaro  
Giorgio Ciria

*Presidente*

---

**COMITATO PER IL CONTROLLO INTERNO**

Giovanni Sala  
Mauro Gambaro  
Giorgio Ciria

*Presidente*

---

**AMMINISTRATORE INCARICATO**

Michele Colaninno <sup>(1)</sup>

---

**PREPOSTO AL CONTROLLO INTERNO**

Maurizio Strozzi

---

**ORGANISMO DI VIGILANZA**

Marco Reboa  
Alessandro Lai  
Maurizio Strozzi

*Presidente*

---

**DIRIGENTE PREPOSTO**

Andrea Paroli

---

**INVESTOR RELATOR**

Andrea Paroli

---

(1) Amministratore Incaricato nominato, in sostituzione di Luciano La Noce, con delibera consiliare del 27 agosto 2010.

## Principali dati economici e patrimoniali del Gruppo Immsi

### Il Gruppo Immsi al 30 settembre 2010

In migliaia di euro	<i>Settore immobiliare e holding*</i>	<i>in %</i>	<i>Settore industriale</i>	<i>in %</i>	<i>Settore navale</i>	<i>in %</i>	<i>Gruppo Immsi</i>	<i>in %</i>
Ricavi netti	4.701		1.176.301		71.405		1.252.407	
Risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA)	-4.133	-87,9%	172.333	14,7%	-5.749	-8,1%	162.451	13,0%
Risultato operativo (EBIT)	-4.716	-100,3%	108.145	9,2%	-8.237	-11,5%	95.192	7,6%
Risultato prima delle imposte	-8.061	-171,5%	88.664	7,5%	-10.827	-15,2%	69.776	5,6%
Risultato di periodo inclusa la quota di terzi	-7.481	-159,1%	46.726	4,0%	-10.877	-15,2%	28.368	2,3%
Risultato di periodo del Gruppo (consolidabile)	-5.420	-115,3%	25.750	2,2%	-6.872	-9,6%	13.458	1,1%
Posizione finanziaria netta	-180.423		-342.936		-123.942		-647.301	
Personale (unità)	99		7.587		371		8.057	

### Il Gruppo Immsi al 30 settembre 2009

In migliaia di euro	<i>Settore immobiliare e holding*</i>	<i>in %</i>	<i>Settore industriale</i>	<i>in %</i>	<i>Settore navale</i>	<i>in %</i>	<i>Gruppo Immsi</i>	<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" espone, al netto delle elisioni infragruppo 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..

## Criteri di redazione

Il presente Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2010, 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 riclassificati e le relative note di commento elaborati adottando i principi contabili IFRS emessi dall'*International Accounting Standards Board* ("IASB") ed omologati dall'Unione Europea. Nella redazione del Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2010, il Gruppo ha applicato i principi contabili adottati nella redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2009, a cui si rimanda per ogni eventuale approfondimento, e gli emendamenti ed interpretazioni previsti dallo IASB dal 1° gennaio 2010, dalla cui adozione però non sono emersi effetti contabili per il Gruppo. 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 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.

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 i prospetti di conto economico riclassificato e conto economico complessivo relativi ai primi nove mesi dell'esercizio 2010 confrontati con l'analogo periodo dell'esercizio 2009 nonché il prospetto della situazione patrimoniale riclassificata redatto al 30 settembre 2010 confrontato con la situazione al 31 dicembre 2009 ed al 30 settembre 2009 ed il prospetto dei flussi di cassa al 30 settembre 2010 confrontato con l'analogo periodo dell'esercizio 2009. Si riporta inoltre il prospetto delle variazioni delle poste di patrimonio netto con riferimento al 30 settembre 2010, 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 di situazione patrimoniale riclassificata note che riportano l'entità dei rapporti significativi con Parti Correlate. Per un maggiore approfondimento si rinvia alle tabelle riportate al termine del presente Resoconto intermedio di gestione.

Non si rilevano operazioni non ricorrenti, atipiche o inusuali nel corso dei primi nove mesi del 2010.

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 2010 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 2009 ed alla situazione contabile consolidata al 30 settembre 2009. In particolare, la variazione intervenuta nel perimetro di consolidamento legata alla costituzione, avvenuta il 12 marzo 2010, di una nuova *selling agency* in Canada da parte del gruppo Piaggio non ha alterato la comparabilità dei risultati economici e patrimoniali tra i due periodi di riferimento, in considerazione della limitata entità della variazione intervenuta.

Viceversa si precisa che la quota di patrimonio netto consolidata del gruppo Piaggio, che al 30 settembre 2010 ammonta al 55,12%, risultava essere pari al 57,59% al 30 settembre 2009. Tale variazione risulta essere conseguente all'effetto combinato i) della cessione da parte di Immsi S.p.A. di 10 milioni di azioni Piaggio & C. S.p.A. a Banca IMI nel mese di marzo 2010; ii) dell'annullamento di 24.247.007 azioni proprie detenute in portafoglio da parte di Piaggio & C. S.p.A. (pari a circa il 6,12% del totale azioni ante annullamento) così come deliberato dall'Assemblea degli Azionisti della società tenutasi in data 16 aprile 2010 e iii) degli ulteriori acquisti di azioni Piaggio operati sul mercato MTA da parte della stessa Piaggio & C. S.p.A. (al 30 settembre 2010 Piaggio & C. S.p.A. detiene n. 4.882.711 azioni proprie, pari al 1,31% del capitale sociale).

Si precisa che le percentuali di cui sopra, impiegate per il consolidamento, sono calcolate come rapporto tra azioni detenute da Immsi S.p.A. rispetto al totale azioni Piaggio & C. S.p.A., al netto delle azioni proprie detenute dalla controllata.

## Prospetti contabili consolidati riclassificati e relative note di commento

### Conto economico riclassificato Gruppo Immsi

In migliaia di euro	30 settembre 2010		30 settembre 2009		Variazione	in %
<b>Ricavi netti</b>	<b>1.252.407</b>	<b>100%</b>	<b>1.264.855</b>	<b>100%</b>	<b>-12.448</b>	<b>-1,0%</b>
Costi per materiali	711.761	56,8%	725.616	57,4%	-13.855	-1,9%
Costi per servizi e godimento beni di terzi	240.835	19,2%	249.108	19,7%	-8.273	-3,3%
Costi del personale	202.399	16,2%	202.854	16,0%	-455	-0,2%
Altri proventi operativi	96.823	7,7%	107.520	8,5%	-10.697	-9,9%
Altri costi operativi	31.784	2,5%	32.531	2,6%	-747	-2,3%
<b>RISULTATO OPERATIVO ANTE AMMORTAMENTI</b>	<b>162.451</b>	<b>13,0%</b>	<b>162.266</b>	<b>12,8%</b>	<b>185</b>	<b>0,1%</b>
Ammortamento delle attività materiali	29.844	2,4%	30.360	2,4%	-516	-1,7%
Ammortamento dell'avviamento	0	-	0	-	0	-
Ammortamento delle attività immateriali a vita definita	37.415	3,0%	41.672	3,3%	-4.257	-10,2%
<b>RISULTATO OPERATIVO</b>	<b>95.192</b>	<b>7,6%</b>	<b>90.234</b>	<b>7,1%</b>	<b>4.958</b>	<b>5,5%</b>
Risultato partecipazioni	0	-	172	0,0%	-172	-100,0%
Proventi finanziari	19.331	1,5%	15.817	1,3%	3.514	22,2%
Oneri finanziari	44.747	3,6%	44.692	3,5%	55	0,1%
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>69.776</b>	<b>5,6%</b>	<b>61.531</b>	<b>4,9%</b>	<b>8.245</b>	<b>13,4%</b>
Imposte	41.408	3,3%	39.546	3,1%	1.862	4,7%
<b>RISULTATO DOPO LE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO</b>	<b>28.368</b>	<b>2,3%</b>	<b>21.985</b>	<b>1,7%</b>	<b>6.383</b>	<b>29,0%</b>
Utile (perdita) derivante da attività destinate alla dismissione o alla cessazione	0	-	0	-	0	-
<b>RISULTATO DI PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI</b>	<b>28.368</b>	<b>2,3%</b>	<b>21.985</b>	<b>1,7%</b>	<b>6.383</b>	<b>29,0%</b>
Risultato di periodo di pertinenza di terzi	14.910	1,2%	12.419	1,0%	2.491	20,1%
<b>RISULTATO DI PERIODO DEL GRUPPO</b>	<b>13.458</b>	<b>1,1%</b>	<b>9.566</b>	<b>0,8%</b>	<b>3.892</b>	<b>40,7%</b>

- Al 30 settembre 2010 i Costi per materiali, servizi e godimento beni di terzi includono costi per operazioni con Parti Correlate per complessivi 33,6 milioni di euro (circa 25,8 milioni di euro al 30 settembre 2009) sostanzialmente riferiti all'acquisto di componenti da società collegate al gruppo Piaggio (Piaggio Foshan Motorcycle);

- Al 30 settembre 2010 gli Altri proventi operativi includono 1,3 milioni di euro per proventi realizzati nei confronti di Piaggio Foshan Motorcycle, rispetto a 1,1 milioni di euro al 30 settembre 2009.

Per un maggiore dettaglio dei rapporti tra Parti Correlate avvenuti al 30 settembre 2010 si rimanda alle tabelle riportate in calce al presente Resoconto.

### Conto economico complessivo Gruppo Immsi

In migliaia di euro	30 settembre 2010	30 settembre 2009
<b>RISULTATO DI PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI</b>	<b>28.368</b>	<b>21.985</b>
Parte efficace degli utili (perdite) sugli strumenti di copertura di flussi finanziari	(1.803)	703
Utili (perdite) derivanti dalla conversione dei bilanci di imprese estere	3.278	(1.944)
Utili (perdite) derivanti dalla valutazione a <i>fair value</i> di attività disponibili per la vendita	(4.336)	13.952
<b>TOTALE ALTRI UTILI (PERDITE) DEL PERIODO</b>	<b>(2.861)</b>	<b>12.711</b>
<b>TOTALE UTILE (PERDITA) COMPLESSIVA DI PERIODO</b>	<b>25.507</b>	<b>34.696</b>
Risultato di periodo complessivo di pertinenza di terzi	15.834	11.856
<b>RISULTATO DI PERIODO COMPLESSIVO DEL GRUPPO</b>	<b>9.673</b>	<b>22.840</b>

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

## ***Ricavi netti***

I ricavi netti consolidati al 30 settembre 2010 ammontano a 1.252,4 milioni di euro, di cui il 93,9%, pari a 1.176,3 milioni, sono attribuibili al settore industriale (gruppo Piaggio), il 5,7%, pari a 71,4 milioni di euro, al settore navale (gruppo Rodriguez) e la rimanente parte, circa 4,7 milioni di euro, al settore immobiliare e holding (Immsi S.p.A. ed Is Molas S.p.A. al netto delle elisioni infragruppo).

Si ricorda che 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 2010 si attestano a 1.176,3 milioni di euro in aumento dello 0,3% rispetto al corrispondente periodo del 2009. Analizzando l'andamento dei ricavi netti nei sottosegmenti di riferimento, l'incremento è da attribuirsi soprattutto al successo conseguito nel mercato asiatico delle 2 Ruote ed in quello indiano dei veicoli commerciali che hanno più che compensato le flessioni riscontrate nel mercato americano ed in quello europeo. Il fatturato della divisione Veicoli Commerciali è passato dai 310,6 milioni di euro dei primi nove mesi 2009 ai 364,2 milioni di euro dei primi nove mesi 2010 (+17,2%). In particolare, il fatturato generato in India raggiunge i 282 milioni di euro mentre in Europa è pari a 82,2 milioni di euro.

Con riferimento al settore navale i ricavi consolidati ammontano al 30 settembre 2010 a 71,4 milioni di euro, in diminuzione del 18%, rispetto a 87,1 milioni di euro realizzati al 30 settembre 2009. La diminuzione è principalmente imputabile alla capogruppo Rodriguez Cantieri Navali S.p.A. ed alla controllata Intermarine S.p.A., che ha risentito, in particolare, dei ritardi negli avanzamenti di produzione nel cantiere di Sarzana, conseguenti all'esondazione del fiume Magra avvenuta nel mese di dicembre 2009.

Con riferimento al settore immobiliare e holding i ricavi netti al 30 settembre 2010, pari a 4,7 milioni di euro, risultano in lieve miglioramento rispetto ai ricavi netti realizzati nei primi nove mesi del 2009 (+1,2%), principalmente a seguito dei maggiori ricavi da locazione di Immsi S.p.A..

## ***Risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA)***

Il risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA) consolidato ammonta al 30 settembre 2010 a 162,5 milioni di euro, pari al 13% dei ricavi netti. Rispetto al risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA) dei primi nove mesi del 2009 tale valore risulta in lieve aumento (circa 0,2 milioni di euro). Al 30 settembre 2009 tale risultato ammontava a 162,3 milioni di euro, con un'incidenza sui ricavi netti pari al 12,8%.

La componente attribuibile al settore industriale ammonta a 172,3 milioni euro, in aumento di 0,2 milioni di euro rispetto al saldo del 30 settembre 2009 (172,1 milioni di euro) ed un'incidenza sui ricavi netti di settore pari a 14,7% invariata nei due periodi.

Tra i principali costi del Gruppo Immsi si registra quello del personale pari a 202,4 milioni di euro (con un'incidenza sui ricavi netti del 16,2%), in lieve diminuzione (0,5 milioni di euro) rispetto al valore registrato nel corso del corrispondente periodo dell'esercizio 2009, pari a 202,9 milioni di euro, pari al 16% dei ricavi netti del Gruppo.

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

Il risultato operativo (EBIT) ammonta a 95,2 milioni di euro, pari al 7,6% dei ricavi netti. L'incremento rispetto al corrispondente periodo del 2009 ammonta a circa 5 milioni di euro. Nel

precedente esercizio il risultato operativo (EBIT) consolidato nei primi nove mesi ammontava a 90,2 milioni di euro con un'incidenza sui ricavi netti pari al 7,1%.

Gli ammortamenti del periodo ammontano complessivamente a 67,3 milioni di euro, pari al 5,4% dei ricavi netti, suddivisi tra ammortamenti delle attività materiali per 29,8 milioni di euro e delle attività immateriali per 37,4 milioni di euro.

Si precisa inoltre che nel risultato operativo non figurano iscritti *impairment* di avviamenti sia nei primi nove mesi del 2010 che nel corrispondente periodo del precedente esercizio, in quanto sulla base dei risultati previsti dai piani di sviluppo pluriennali predisposti dalle società del Gruppo ed impiegati da professionisti terzi ed indipendenti nei test di *impairment* effettuati al 31 dicembre 2009 non è emersa necessità di effettuare alcuna svalutazione in quanto tali avviamenti si ritengono recuperabili attraverso i flussi finanziari futuri. Si segnala peraltro che nel corso dei primi nove mesi del 2010 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 2010 a 69,8 milioni di euro (5,6% dei ricavi netti). Nel corso del precedente esercizio il corrispondente valore consolidato nei primi nove mesi era pari a 61,5 milioni di euro con un'incidenza sui ricavi netti del 4,9%.

Il valore degli oneri finanziari, al netto dei proventi e del risultato delle partecipazioni, ammonta nei primi nove mesi del 2010 a 25,4 milioni di euro con un'incidenza sui ricavi netti pari al 2%. Tale valore al 30 settembre 2009 ammontava a 28,7 milioni di euro, con un'incidenza sui ricavi netti pari al 2,3%. La diminuzione registrata nel corso dei primi nove mesi del 2010 rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio è in particolare riferibile alla riduzione del costo dei finanziamenti indicizzati all'Euribor, al rifinanziamento a migliori condizioni del prestito obbligazionario del gruppo Piaggio e ad un positivo andamento della gestione valutaria.

In particolare, gli oneri finanziari (al netto dei proventi) ammontano per il gruppo Piaggio a 19,5 milioni di euro, per il gruppo Rodriguez a 2,6 milioni di euro, mentre la rimanente differenza (3,3 milioni di euro) 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 2010 a 13,5 milioni di euro positivi, pari all'1,1% dei ricavi netti. Nei primi nove mesi del precedente esercizio tale valore si era attestato a 9,6 milioni di euro, pari allo 0,8% dei ricavi netti.

Le imposte di competenza ammontano a 41,4 milioni di euro (rispetto a 39,5 milioni di euro nel corrispondente periodo del 2009), principalmente a seguito delle imposte iscritte dal gruppo Piaggio che hanno mostrato un'incidenza sul risultato ante imposte del gruppo pari al 47,3%. Si ricorda che le imposte sul reddito, anche in considerazione di quanto previsto dallo IAS 34, sono state determinate sulla base della miglior stima dell'aliquota media ponderata attesa per l'intero esercizio in corso.

## Utile per azione

In euro

	30 settembre 2010	30 settembre 2009
Da attività in funzionamento:		
Base	0,040	0,028
Diluito	0,040	0,028
Numero azioni medio:	340.530.000	340.530.000

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

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

## Situazione patrimoniale riclassificata del Gruppo Immsi

In migliaia di euro	30.09.2010	in %	31.12.2009	in %	30.09.2009	in %
<b>Attività correnti:</b>						
Disponibilità e mezzi equivalenti	157.716	6,8%	206.508	9,2%	202.886	8,5%
Attività finanziarie	25.594	1,1%	4.462	0,2%	31.126	1,3%
Attività operative	742.475	32,1%	650.411	28,9%	771.030	32,4%
<b>Totale attività correnti</b>	<b>925.785</b>	<b>40,1%</b>	<b>861.381</b>	<b>38,3%</b>	<b>1.005.042</b>	<b>42,2%</b>
<b>Attività non correnti:</b>						
Attività finanziarie	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Attività immateriali	823.187	35,6%	820.265	36,5%	820.759	34,5%
Attività materiali	290.202	12,6%	298.375	13,3%	297.075	12,5%
Altre attività	270.540	11,7%	269.100	12,0%	256.266	10,8%
<b>Totale attività non correnti</b>	<b>1.383.929</b>	<b>59,9%</b>	<b>1.387.740</b>	<b>61,7%</b>	<b>1.374.100</b>	<b>57,8%</b>
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>2.309.714</b>	<b>100,0%</b>	<b>2.249.121</b>	<b>100,0%</b>	<b>2.379.142</b>	<b>100,0%</b>
<b>Passività correnti:</b>						
Passività finanziarie	375.988	16,3%	364.719	16,2%	445.425	18,7%
Passività operative	689.072	29,8%	616.539	27,4%	748.415	31,5%
<b>Totale passività correnti</b>	<b>1.065.060</b>	<b>46,1%</b>	<b>981.258</b>	<b>43,6%</b>	<b>1.193.840</b>	<b>50,2%</b>
<b>Passività non correnti:</b>						
Passività finanziarie	454.623	19,7%	484.207	21,5%	414.320	17,4%
Altre passività non correnti	151.373	6,6%	163.047	7,2%	154.449	6,5%
<b>Totale passività non correnti</b>	<b>605.996</b>	<b>26,2%</b>	<b>647.254</b>	<b>28,8%</b>	<b>568.769</b>	<b>23,9%</b>
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>1.671.056</b>	<b>72,3%</b>	<b>1.628.512</b>	<b>72,4%</b>	<b>1.762.609</b>	<b>74,1%</b>
<b>PATRIMONIO NETTO TOTALE</b>	<b>638.658</b>	<b>27,7%</b>	<b>620.609</b>	<b>27,6%</b>	<b>616.533</b>	<b>25,9%</b>
<b>TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>2.309.714</b>	<b>100,0%</b>	<b>2.249.121</b>	<b>100,0%</b>	<b>2.379.142</b>	<b>100,0%</b>

- Al 30 settembre 2010 le Attività operative includono crediti commerciali ed altri crediti per operazioni con Parti Correlate per complessivi 2,4 milioni di euro (1,8 milioni di euro al 31 dicembre 2009 e 2,6 milioni di euro al 30 settembre 2009);

- Al 30 settembre 2010 le Passività operative includono debiti commerciali ed altri debiti per operazioni con Parti Correlate per complessivi 11,9 milioni di euro a fronte principalmente dell'acquisto di componenti e veicoli da società collegate al Gruppo (13,5 milioni di euro al 31 dicembre 2009 e 11,4 milioni di euro al 30 settembre 2009).

Per un maggiore dettaglio dei rapporti tra Parti Correlate avvenuti al 30 settembre 2010 si rimanda alle tabelle riportate in calce al presente Resoconto.

## Analisi del capitale investito del Gruppo Immsi

In migliaia di euro	30.09.2010	in %	31.12.2009	in %	30.09.2009	in %
Attività operative correnti	742.475	51,7%	650.411	45,8%	771.030	55,2%
Passività operative correnti	-689.072	-47,9%	-616.539	-43,4%	-748.415	-53,6%
<b>Capitale circolante operativo netto</b>	<b>53.403</b>	<b>3,7%</b>	<b>33.872</b>	<b>2,4%</b>	<b>22.615</b>	<b>1,6%</b>
Attività immateriali	823.187	57,3%	820.265	57,7%	820.759	58,8%
Attività materiali	290.202	20,2%	298.375	21,0%	297.075	21,3%
Altre attività	270.540	18,8%	269.100	18,9%	256.266	18,3%
<b>Capitale investito</b>	<b>1.437.332</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.421.612</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.396.715</b>	<b>100,0%</b>
Passività non finanziarie non correnti	151.373	10,5%	163.047	11,5%	154.449	11,1%
Capitale e riserve di terzi	216.896	15,1%	203.012	14,3%	198.557	14,2%
Patrimonio netto consolidato di Gruppo	421.762	29,3%	417.597	29,4%	417.976	29,9%
<b>Totale fonti non finanziarie</b>	<b>790.031</b>	<b>55,0%</b>	<b>783.656</b>	<b>55,1%</b>	<b>770.982</b>	<b>55,2%</b>
<b>Indebitamento finanziario netto</b>	<b>647.301</b>	<b>45,0%</b>	<b>637.956</b>	<b>44,9%</b>	<b>625.733</b>	<b>44,8%</b>

## Capitale investito

Il capitale investito ammonta al 30 settembre 2010 a 1.437,3 milioni euro, in aumento sia rispetto al 31 dicembre 2009 (+15,7 milioni di euro) che rispetto al 30 settembre 2009 (+40,6 milioni di euro) rispettivamente pari a 1.421,6 milioni di euro e 1.396,7 milioni di euro. In particolare, nel confronto rispetto al valore di inizio esercizio, risulta in incremento il capitale circolante operativo netto per 19,5 milioni di euro. Il decremento delle attività materiali ammonta complessivamente a 8,2 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2009, mentre le attività immateriali risultano in aumento di 2,9 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2009.

## Indebitamento finanziario netto del Gruppo Immsi

In migliaia di euro	30.09.2010	31.12.2009	30.09.2009
<b>Disponibilità finanziarie a breve</b>			
Disponibilità e mezzi equivalenti	-157.716	-206.508	-202.886
Attività finanziarie	-25.594	-4.462	-31.126
<b>Totale disponibilità finanziarie a breve</b>	<b>-183.310</b>	<b>-210.970</b>	<b>-234.012</b>
<b>Debiti finanziari a breve</b>			
Obbligazioni	0	0	60.980
Debiti verso banche	344.194	334.684	344.546
Debiti per leasing finanziari	792	800	792
Debiti verso altri finanziatori	31.002	29.235	39.107
<b>Totale debiti finanziari a breve</b>	<b>375.988</b>	<b>364.719</b>	<b>445.425</b>
<b>Totale indebitamento finanziario a breve</b>	<b>192.678</b>	<b>153.749</b>	<b>211.413</b>
<b>Attività finanziarie a medio e lungo termine</b>			
Crediti per finanziamenti	0	0	0
Altre attività finanziarie	0	0	0
<b>Totale attività finanziarie a medio e lungo termine</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Debiti finanziari a medio e lungo termine</b>			
Obbligazioni	138.321	137.665	59.619
Debiti verso banche	272.342	311.733	320.788
Debiti per leasing finanziari	7.688	8.329	8.548
Debiti verso altri finanziatori	36.272	26.480	25.365
<b>Totale debiti finanziari a medio e lungo termine</b>	<b>454.623</b>	<b>484.207</b>	<b>414.320</b>
<b>Totale indebitamento finanziario a medio e lungo termine</b>	<b>454.623</b>	<b>484.207</b>	<b>414.320</b>
<b>Indebitamento finanziario netto</b>	<b>647.301</b>	<b>637.956</b>	<b>625.733</b>

L'indebitamento finanziario netto del Gruppo ammonta al 30 settembre 2010 a 647,3 milioni di euro, in incremento sia rispetto al 31 dicembre 2009 che rispetto al 30 settembre 2009, rispettivamente per 9,3 milioni e 21,6 milioni di euro. Inoltre con riferimento alla composizione del debito è possibile rilevare, rispetto al 31 dicembre 2009, un incremento dell'indebitamento finanziario a breve che passa da un saldo pari a 153,7 milioni di euro ad un saldo pari a 192,7 milioni di euro, principalmente a seguito della riduzione delle disponibilità finanziarie a breve termine. L'indebitamento finanziario a medio e lungo termine risulta in diminuzione rispetto al saldo rilevato al 31 dicembre 2009 (pari a 484,2 milioni di euro) per circa 29,6 milioni di euro ed in aumento rispetto al saldo al 30 settembre 2009 (pari a 414,3 milioni di euro) per circa 40,3 milioni di euro.

## Investimenti

Gli investimenti lordi realizzati al 30 settembre 2010 ammontano complessivamente a 65,7 milioni di euro, suddivisi tra investimenti in attività materiali per 18,6 milioni di euro (di cui gruppo Piaggio 17,2 milioni), attività immateriali per 38,7 milioni di euro (quasi interamente relativi al gruppo Piaggio) ed attività finanziarie per 8,4 milioni di euro, relativi all'acquisto da parte di ISM Investimenti S.p.A. del 25% delle quote azionarie della controllata Is Molas S.p.A. dagli azionisti di minoranza M.R.S. S.r.l. e G.F.C. S.p.A., arrivando pertanto a detenere una partecipazione dell'85% nella società.

## Prospetto dei flussi di cassa del Gruppo Immsi

In migliaia di euro	30 settembre 2010	30 settembre 2009
<b>Attività operative</b>		
Risultato di periodo	13.458	9.566
Interessi di minoranza	14.910	12.419
Imposte	41.408	39.546
Ammortamento attività materiali (inclusi investimenti immobiliari)	29.844	30.360
Ammortamento attività immateriali	37.415	41.672
Accantonamento a fondi rischi e per trattamento di quiescenza e simili	30.281	23.727
Svalutazioni / (Rivalutazioni)	1.967	2.428
Minusvalenze / (Plusvalenze) su cessione attività materiali (inclusi investimenti immobiliari)	(1.958)	15
Minusvalenze / (Plusvalenze) su cessione titoli	0	1.340
Interessi attivi	(2.025)	(6.342)
Proventi per dividendi	(11)	0
Interessi passivi	24.519	29.266
Ammortamento dei contributi pubblici	(3.115)	(7.923)
Variazione nel capitale circolante	(32.421)	(59.580)
Variazione fondi non correnti ed altre variazioni	(54.595)	(41.968)
<b>Disponibilità generate dall'attività operativa</b>	<b>99.677</b>	<b>74.526</b>
Interessi passivi pagati	(19.223)	(23.675)
Imposte pagate	(27.103)	(23.418)
<b>Flusso di cassa delle attività operative</b>	<b>53.351</b>	<b>27.433</b>
<b>Attività d'investimento</b>		
Acquisizione di società controllate, al netto delle disponibilità liquide	(8.438)	(2.877)
Prezzo di realizzo di società controllate, al netto delle disponibilità liquide	22.090	9.205
Investimento in attività materiali	(18.561)	(31.466)
Prezzo di realizzo, o valore di rimborso, di attività materiali (inclusi investimenti immobiliari)	3.702	941
Investimento in attività immateriali	(38.749)	(37.992)
Prezzo di realizzo, o valore di rimborso, di attività immateriali	176	99
Interessi incassati	1.372	1.435
Prezzo di realizzo di attività destinate alla dismissione o alla cessazione	17	0
Contributi pubblici incassati	17	8.906
Altre variazioni	(21.132)	(4.414)
<b>Flusso di cassa delle attività d'investimento</b>	<b>(59.506)</b>	<b>(56.163)</b>
<b>Attività di finanziamento</b>		
Acquisto di azioni proprie	(3.344)	(1.023)
Aumento di capitale da parte di terzi	2.000	0
Esborso per dividendi pagati ad Azionisti della Capogruppo	(10.216)	0
Esborso per dividendi pagati a Soci di Minoranza	(11.609)	(9.383)
Altre variazioni	(24.020)	197.204
<b>Flusso di cassa delle attività di finanziamento</b>	<b>(47.189)</b>	<b>186.798</b>
<b>Incremento / (Decremento) nelle disponibilità liquide</b>	<b>(53.344)</b>	<b>158.068</b>
<b>Saldo iniziale</b>	<b>184.571</b>	<b>16.403</b>
Delta cambi	12	(1.904)
<b>Saldo finale</b>	<b>131.239</b>	<b>172.567</b>

Le variazioni del capitale circolante includono minori debiti commerciali ed altri debiti verso Parti Correlate per 1,6 milioni di euro e maggiori crediti commerciali ed altri crediti verso Parti Correlate per 0,6 milioni di euro. Per un maggiore dettaglio dei rapporti tra Parti Correlate avvenuti al 30 settembre 2010 si rimanda alle tabelle riportate in calce al presente Resoconto.

Il presente schema evidenzia le determinanti della variazione delle disponibilità liquide, al netto degli scoperti bancari a breve termine che ammontano al 30 settembre 2010 a 26,5 milioni di euro.

## Patrimonio netto totale e del Gruppo Immsi

In migliaia di euro	Patrimonio netto consolidato di Gruppo	Patrimonio netto consolidato di terzi	Totale patrimonio netto consolidato di Gruppo e di terzi
<b>Saldi al 1° gennaio 2009</b>	<b>394.679</b>	<b>190.704</b>	<b>585.383</b>
Distribuzione dividendi	0	(9.383)	(9.383)
Aumenti di capitale a pagamento nella Capogruppo	0	0	0
Costo figurativo di <i>stock options</i>	877	645	1.522
Altre variazioni	(420)	4.735	4.315
Risultato netto complessivo del periodo	22.840	11.856	34.696
<b>Saldi al 30 settembre 2009</b>	<b>417.976</b>	<b>198.557</b>	<b>616.533</b>

In migliaia di euro	Patrimonio netto consolidato di Gruppo	Patrimonio netto consolidato di terzi	Totale patrimonio netto consolidato di Gruppo e di terzi
<b>Saldi al 1° gennaio 2010</b>	<b>417.597</b>	<b>203.012</b>	<b>620.609</b>
Distribuzione dividendi	(10.216)	(11.609)	(21.825)
Aumenti di capitale a pagamento nella Capogruppo	0	0	0
Costo figurativo di <i>stock options</i>	1.137	925	2.062
Altre variazioni	3.571	8.734	12.305
Risultato netto complessivo del periodo	9.673	15.834	25.507
<b>Saldi al 30 settembre 2010</b>	<b>421.762</b>	<b>216.896</b>	<b>638.658</b>

## Le risorse umane

Il personale del Gruppo Immsi al 30 settembre 2010, ammonta a 8.057 unità, suddivise tra settore immobiliare e holding con 99 unità, settore industriale (gruppo Piaggio) con 7.587 unità e settore navale (gruppo Rodriguez) con 371 unità.

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

### Risorse umane per categoria

in unità	30/09/2010			Totale Gruppo
	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	
Dirigenti	7	107	11	125
Quadri e impiegati	39	2.596	171	2.806
Operai	53	4.884	189	5.126
<b>TOTALE</b>	<b>99</b>	<b>7.587</b>	<b>371</b>	<b>8.057</b>

### Risorse umane per area geografica

in unità	30/09/2010			Totale Gruppo
	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	
Italia	99	4.184	371	4.654
Resto d'Europa	0	472	0	472
Resto del Mondo	0	2.931	0	2.931
<b>TOTALE</b>	<b>99</b>	<b>7.587</b>	<b>371</b>	<b>8.057</b>

### Risorse umane per categoria

in unità	30/09/2010	31/12/2009	Variazione
Dirigenti	125	130	-5
Quadri e impiegati	2.806	2.717	89
Operai	5.126	4.902	224
<b>TOTALE</b>	<b>8.057</b>	<b>7.749</b>	<b>308</b>

### Risorse umane per area geografica

in unità	30/09/2010	31/12/2009	Variazione
Italia	4.654	4.580	74
Resto d'Europa	472	535	-63
Resto del Mondo	2.931	2.634	297
<b>TOTALE</b>	<b>8.057</b>	<b>7.749</b>	<b>308</b>

La crescita degli organici rispetto al 31 dicembre 2009 (+308 unità) è attribuibile quasi interamente 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 2010 il Gruppo Immsi presenta ricavi netti in lieve riduzione a fronte di risultati operativi in miglioramento rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

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

### Settore immobiliare e holding

In migliaia di euro	30.09.2010	in %	30.09.2009	in %	Variazione	in %
Ricavi netti	4.701		4.645		56	1,2%
Risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA)	-4.133	-87,9%	-2.867	-61,7%	-1.266	-44,2%
Risultato operativo (EBIT)	-4.716	-100,3%	-3.419	-73,6%	-1.297	-37,9%
Risultato prima delle imposte	-8.061	-171,5%	-10.396	-223,8%	2.335	22,5%
Risultato di periodo inclusa la quota di terzi	-7.481	-159,1%	-9.883	-212,8%	2.402	24,3%
Risultato di periodo del Gruppo (consolidabile)	-5.420	-115,3%	-7.914	-170,4%	2.494	31,5%
Posizione finanziaria netta	-180.423		-165.769		-14.654	-8,8%
Personale (unità)	99		89		10	11,2%

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..

La **Capogruppo Immsi S.p.A.** presenta nel proprio bilancio separato un risultato netto positivo nel corso dei primi nove mesi dell'esercizio 2010 pari a circa 22,1 milioni di euro, rispetto ad 11 milioni di euro al 30 settembre 2009 principalmente a fronte delle maggiori componenti finanziarie positive di reddito.

Nel mese di gennaio, a seguito dell'aumento di capitale deliberato da Unicredit (di cui Immsi S.p.A. detiene in portafoglio circa 9,3 milioni di azioni), la Società ha ceduto sul mercato i relativi diritti assegnati (in rapporto di 1 diritto per azione posseduta) realizzando un incasso ed una plusvalenza lorda di 0,9 milioni di euro.

Nel mese di marzo, sono state vendute a Banca IMI 10 milioni di azioni Piaggio per un incasso complessivo di 22,1 milioni di euro ed una plusvalenza, al lordo del relativo effetto fiscale, pari a circa 9,6 milioni di euro. Si precisa che tale plusvalenza non produce effetti sul risultato netto consolidato, in accordo con quanto previsto dai principi contabili di riferimento.

I dividendi distribuiti nel mese di maggio dalla società controllata Piaggio & C. S.p.A. ed incassati da Immsi S.p.A. ammontano a 14,2 milioni di euro rispetto a 12,7 milioni nel 2009 malgrado il decremento del numero di azioni detenute (da circa 212,2 milioni a fine maggio 2009, data di stacco del dividendo, a circa 202,2 milioni al momento dello stacco di fine maggio 2010) e a fronte della cedola passata da 0,06 euro per azione nel 2009 a 0,07 euro per azione nell'esercizio 2010. Si precisa che i dividendi incassati da società controllate non producono effetti sul risultato netto consolidato a seguito della loro elisione di consolidamento.

Nel mese di maggio, la Società ha inoltre incassato circa 0,3 milioni di euro per dividendi relativi alle circa 9,3 milioni di azioni Unicredit detenute in portafoglio, con una cedola pari a 0,03 euro per azione.

L'indebitamento finanziario netto al 30 settembre 2010 si attesta a 63,4 milioni di euro, in significativa riduzione (circa 16,8 milioni di euro) rispetto al dato al 31 dicembre 2009. Il miglioramento evidenziato nel corso dei primi nove mesi del 2010 è principalmente derivato dai predetti incassi relativi alle cessioni di azioni Piaggio e di diritti Unicredit (rispettivamente pari a 22,1 e 0,9 milioni di euro) nonché agli incassi relativi ai dividendi distribuiti da Piaggio & C. S.p.A. e da Unicredit rispettivamente pari a 14,2 milioni di euro e 0,3 milioni di euro. Tali flussi positivi sono stati solo parzialmente compensati dall'esborso relativo al pagamento da parte di Immsi S.p.A. dei dividendi agli azionisti della Società per un controvalore complessivo di 10,2 milioni di euro nonché dall'uscita di 6,4 milioni di euro nel mese di febbraio relativa alla sottoscrizione di strumenti finanziari partecipativi emessi dalla controllata ISM Investimenti S.p.A.. L'emissione dei suddetti strumenti è stata finalizzata al reperimento di risorse finanziarie per l'acquisto – per circa 8,4 milioni di euro – del 25% delle quote azionarie della controllata Is Molas S.p.A. dagli azionisti di minoranza M.R.S. S.r.l. e G.F.C. S.p.A.. A valle della suddetta operazione, quindi, ISM Investimenti S.p.A. detiene l'85% del capitale di Is Molas S.p.A.. Il flusso monetario netto della gestione di Immsi S.p.A., al netto delle suddette operazioni, ha prodotto quindi un ulteriore assorbimento di cassa pari a circa 4,0 milioni di euro.

In merito alle controllate **Is Molas S.p.A.** ed al progetto **Pietra Ligure (Pietra S.r.l.)**, si segnala che il terzo trimestre del 2010 ha visto la prosecuzione delle attività professionali volte al completamento dei relativi iter burocratici, senza sostanziali evoluzioni rispetto a quanto rilevato con riferimento al 30 giugno 2010.

In particolare, in relazione ad Is Molas S.p.A., si segnala che i ricavi netti dei primi nove mesi del 2010 ammontano a 2,7 milioni di euro rispetto ai 2,8 milioni di euro del precedente esercizio.

Complessivamente il settore immobiliare e holding, che include anche l'attività di natura finanziaria e di servizi di RCN Finanziaria S.p.A., ISM Investimenti S.p.A. ed Immsi Audit S.c.a r.l., presenta nei primi nove mesi del 2010 un risultato netto consolidabile negativo pari a 5,4 milioni di euro (risultato negativo pari a 7,9 milioni al 30 settembre 2009) ed una posizione finanziaria netta negativa pari a 180,4 milioni euro (165,8 milioni al 30 settembre 2009). La riduzione della perdita consolidabile è sostanzialmente legata al miglior risultato della Capogruppo Immsi S.p.A. (al netto delle elisioni su proventi infragruppo), mentre la variazione della posizione finanziaria netta (incremento del debito di 14,7 milioni di euro) è principalmente riconducibile all'aumento di capitale di 30 milioni di euro sottoscritto e versato da RCN Finanziaria S.p.A. a favore di Rodriquez Cantieri Navali S.p.A., solo parzialmente compensato dalla riduzione dell'indebitamento finanziario netto della Capogruppo (da 84,9 milioni al 30 settembre 2009 a 63,4 milioni al 30 settembre 2010). Le risorse finanziarie per far fronte al suddetto aumento di capitale in Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. da parte di RCN Finanziaria S.p.A. sono state messe a disposizione da Immsi S.p.A. (22,8 milioni di euro) ed Intesa Sanpaolo S.p.A. (7,2 milioni di euro) attraverso un finanziamento soci convertibile a lungo termine.

## Settore industriale

In migliaia di euro	30.09.2010	in %	30.09.2009	in %	Variazione	in %
Ricavi netti	1.176.301		1.173.149		3.152	0,3%
Risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA)	172.333	14,7%	172.107	14,7%	226	0,1%
Risultato operativo (EBIT)	108.145	9,2%	103.123	8,8%	5.022	4,9%
Risultato prima delle imposte	88.664	7,5%	79.507	6,8%	9.157	11,5%
Risultato di periodo inclusa la quota di terzi	46.726	4,0%	40.110	3,4%	6.616	16,5%
Risultato di periodo del Gruppo (consolidabile)	25.750	2,2%	22.694	1,9%	3.056	13,5%
Posizione finanziaria netta	-342.936		-352.556		9.620	2,7%
Personale (unità)	7.587		7.588		-1	0,0%

Il **gruppo Piaggio** nei primi nove mesi del 2010 ha complessivamente venduto nel mondo 493.700 veicoli, di cui 324.300 nel *business* 2 Ruote e 169.400 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. In Europa infatti (Italia compresa) la domanda di 2 Ruote è diminuita rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio sia nel comparto *scooter* (-11,4%) che nel comparto moto (-10,4%).

Analizzando le vendite per area geografica è da sottolineare la crescita registrata nell'area *Asia Pacific*, grazie al successo dello stabilimento vietnamita che aveva iniziato la sua attività il 24 giugno 2009.

In aumento sono risultate anche le vendite del gruppo sul mercato europeo (Italia esclusa: +3,5%) nonostante la flessione del mercato complessivo (*sell-out*). Conseguentemente, il gruppo Piaggio ha migliorato la sua quota di mercato complessiva, confermandosi *leader* del mercato *scooter*. Le unità vendute in Italia sono state influenzate dalla contrazione del mercato complessivo, che è stata pari al 19,8%.

La riduzione delle vendite effettuate nell'area *Americas* trova la sua origine nel calo del mercato statunitense (-15,3%) e nella radicale revisione del modello distributivo sul mercato canadese, dove nel primo trimestre 2010 erano state temporaneamente sospese le vendite.

La divisione Veicoli Commerciali ha chiuso i primi nove mesi del 2010 con 169.400 unità vendute, in miglioramento del 18,8% rispetto al corrispondente periodo del 2009, grazie alla espansione nel mercato indiano (+21,9%).

Nei primi nove mesi del 2010, i ricavi netti del gruppo si attestano a 1.176,3 milioni di euro, in leggero aumento (+0,3%) rispetto allo stesso periodo del 2009. Analizzando l'andamento dei ricavi nei sottosegmenti di riferimento, l'incremento è da attribuirsi soprattutto al successo conseguito nel mercato asiatico delle 2 Ruote ed in quello indiano dei veicoli commerciali che hanno più che compensato le flessioni riscontrate nel mercato americano ed in quello europeo.

La dinamica dei ricavi sopra riportata e la conseguente dinamica dei costi hanno portato ad un risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA) pari a 172,3 milioni di euro (+0,2 milioni di euro rispetto corrispondente periodo del 2009). L'EBITDA al 30 settembre 2010 si attesta al 14,7% rispetto ai ricavi netti, in linea con lo stesso periodo del 2009.

Il risultato operativo (EBIT) dei primi nove mesi dell'esercizio 2010 è pari a 108,1 milioni di euro, in aumento di 5 milioni di euro rispetto ai 103,1 milioni di euro del corrispondente periodo del 2009. In crescita anche la redditività (misurata come risultato operativo in rapporto ai ricavi netti), pari al 9,2%, contro l'8,8% dello stesso periodo del 2009.

Nel corso dei primi nove mesi del 2010, il gruppo Piaggio registra un risultato ante imposte pari a 88,7 milioni di euro (+9,2 milioni rispetto allo stesso periodo del 2009): tale miglioramento risulta principalmente correlato alla crescita del risultato operativo ed alla riduzione degli oneri finanziari del gruppo.

Le imposte di periodo, in applicazione dei principi IAS, risultano pari a 41,9 milioni di euro (39,4 milioni di euro nel corso dei primi nove mesi dell'esercizio 2009) 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 2010 risulta pari a 46,7 milioni di euro (40,1 milioni di euro nel corrispondente periodo del 2009), di cui 25,8 milioni di euro la quota consolidabile per il Gruppo Immsi.

L'indebitamento finanziario netto al 30 settembre 2010 risulta pari a 342,9 milioni di euro, rispetto a 352 milioni di euro del 31 dicembre 2009 e rispetto ai 352,6 milioni del 30 settembre 2009.

Nel corso dei primi nove mesi del 2010, le risorse finanziarie generate sono state pari a 9 milioni di euro. Il *cash flow* operativo, ovvero il risultato netto più ammortamenti, è stato pari a 110,9 milioni di euro. L'effetto positivo di tale flusso è stato assorbito sostanzialmente dalla crescita del capitale circolante, che passa da 17,2 milioni di euro al 31 dicembre 2009 a 30,6 milioni di euro al 30 settembre 2010, dagli investimenti in immobilizzazioni materiali ed immateriali per 55,9 milioni di euro e dall'acquisto di azioni proprie per 3,3 milioni di euro.

In particolare, si ricorda che l'effetto della stagionalità del *business* 2 Ruote, produce generalmente assorbimento di risorse nella prima parte dell'anno mentre ne genera nella seconda.

## Settore navale

In migliaia di euro	30.09.2010	in %	30.09.2009	in %	Variazione	in %
Ricavi netti	71.405		87.061		-15.656	-18,0%
Risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA)	-5.749	-8,1%	-6.974	-8,0%	1.225	17,6%
Risultato operativo (EBIT)	-8.237	-11,5%	-9.470	-10,9%	1.233	13,0%
Risultato prima delle imposte	-10.827	-15,2%	-7.580	-8,7%	-3.247	-42,8%
Risultato di periodo inclusa la quota di terzi	-10.877	-15,2%	-8.242	-9,5%	-2.635	-32,0%
Risultato di periodo del Gruppo (consolidabile)	-6.872	-9,6%	-5.214	-6,0%	-1.658	-31,8%
Posizione finanziaria netta	-123.942		-107.408		-16.534	-15,4%
Personale (unità)	371		406		-35	-8,6%

Con riferimento ai dati economici del **gruppo Rodriguez Cantieri Navali**, i ricavi netti si attestano a 71,4 milioni di euro a settembre 2010, in flessione del 18%, rispetto agli 87,1 milioni di euro realizzati al 30 settembre 2009.

Gli avanzamenti di produzione, incluse le attività di Ricerca e Sviluppo, ed il completamento delle costruzioni e consegne hanno riguardato in particolare le divisioni *Fast Ferries* e *Yacht* per 9,3 milioni di euro e le commesse di Intermarine per 62,1 milioni di euro.

La produzione realizzata è stata caratterizzata, in particolare nelle divisioni *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 tuttavia dell'utilizzo del fondo stanziato nel bilancio 2009 a copertura dei costi a finire sulla base dei preventivi di commessa aggiornati delle barche ancora in costruzione, mentre per la divisione *Yacht*, i volumi di produzione della società Conam non hanno consentito di raggiungere

una marginalità positiva, principalmente in conseguenza dei costi di funzionamento, degli ammortamenti e degli oneri finanziari.

A fronte di quanto sopra esposto si evidenzia che la quota di risultato netto consolidabile per il Gruppo Immsi risulta pari a 6,9 milioni di euro negativi rispetto a 5,2 milioni di euro negativi al 30 settembre 2009.

Il valore complessivo del portafoglio ordini si attesta al 30 settembre 2010 a circa 289,1 milioni di euro ed include principalmente il contratto con la Marina Italiana per un valore totale di 192,1 milioni di euro relativo alle attività di ammodernamento di 8 cacciamine della classe Gaeta, stipulato nel corso del precedente esercizio.

Dal punto di vista patrimoniale, l'indebitamento finanziario netto, pari a 123,9 milioni di euro al 30 settembre 2010 risulta in aumento rispetto al saldo al 31 dicembre 2009, pari a 121,9 milioni di euro. L'incremento di circa 2 milioni di euro deriva principalmente dall'assorbimento di risorse relativo al flusso monetario netto generato dalla gestione del gruppo (per circa 31,4 milioni di euro) e dagli investimenti netti di periodo (pari a circa 0,6 milioni di euro): tali assorbimenti di cassa hanno più che compensato il flusso positivo derivante dall'operazione di ricapitalizzazione della società Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. da parte della controllante RCN Finanziaria S.p.A. per un valore complessivo di 30 milioni di euro. Si ricorda che tale operazione era stata deliberata nel mese di maggio al fine di dotare la società delle risorse necessarie per riequilibrare il proprio assetto patrimoniale e finanziario, nonché per far fronte alle perdite evidenziate soprattutto in conseguenza delle due alluvioni recentemente subite.

## **Eventi successivi al 30 settembre 2010 ed evoluzione prevedibile della gestione**

Si segnala che in data 2 novembre 2010 Immsi S.p.A. ha venduto a Banca IMI S.p.A., ai fini di un collocamento presso investitori istituzionali, n. 5.000.000 azioni ordinarie Piaggio & C. S.p.A., rappresentanti l'1,345% dell'intero capitale sociale, realizzando un incasso pari a circa 12,2 milioni di euro ed una plusvalenza lorda pari a circa 5,5 milioni di euro. A valle dell'operazione, la quota di partecipazione di Immsi S.p.A. in Piaggio & C. S.p.A. passa dal 54,393% al 53,048% del capitale sociale.

Inoltre si informa che in data 29 ottobre 2010 è scaduta l'autorizzazione all'acquisto di azioni proprie Immsi, deliberata dall'Assemblea ordinaria degli azionisti del 29 aprile 2009. Si precisa che, nel suddetto periodo, la Società non ha effettuato alcuna operazione d'acquisto. Immsi detiene pertanto n. 2.670.000 azioni proprie pari allo 0,778% del capitale sociale.

Non si segnalano fatti di rilievo successivi al 30 settembre 2010 con riferimento alle altre società appartenenti al settore immobiliare e holding.

In merito al gruppo Piaggio, si segnala che in data 21 ottobre 2010 è stato siglato un decreto legge, la cui entrata in vigore è prevista per il 3 novembre 2010, che ha messo a disposizione dei 10 comparti merceologici che ne avevano beneficiato in precedenza un fondo di 110 milioni di euro, avanzati dalla precedente campagna di sostegno ai consumi.

Si ricorda inoltre che in data 3 ottobre 2010 Aprilia ha conquistato il titolo mondiale costruttori del campionato Superbike, portando a 45 il suo *palmarés* di titoli iridati conquistati, mentre in data 17 ottobre 2010 Derbi ha conquistato il titolo mondiale costruttori nella classe 125 cc, portando a 20 il suo *palmarés* di titoli iridati conquistati.

Con riferimento al gruppo Rodriquez Cantieri Navali, si segnala che i Consigli di Amministrazione e le Assemblee Straordinarie dei soci hanno deliberato nel mese di ottobre la fusione per incorporazione di Conam S.p.A. e Rodriquez Marine System S.r.l., controllate al 100%, in Rodriquez Cantieri Navali S.p.A.. Decorsi i termini previsti dal codice civile l'atto di fusione verrà stipulato dopo la metà di dicembre e registrato al fine di dare efficacia giuridica alla fusione entro il

31 dicembre 2010; gli effetti fiscali della fusione decorreranno retroattivamente dal 1° gennaio 2010. Tale operazione mira a raggiungere finalità di semplificazione e razionalizzazione dell'intera catena di controllo del gruppo Rodriguez, perseguendo molteplici vantaggi sia di tipo economico-gestionale che di tipo organizzativo, quali – tra gli altri – una più efficiente gestione amministrativa ed economica della attività e dei flussi economico-finanziari delle società coinvolte ed il perseguimento di migliori sinergie operative in un'ottica di riduzione dei costi di struttura del gruppo.

In merito all'evoluzione prevedibile della gestione nel corso dell'ultimo trimestre dell'esercizio 2010, con particolare riferimento al settore industriale, il gruppo Piaggio proseguirà la strategia di sviluppo della presenza industriale e commerciale sui principali mercati asiatici, supportata dal nuovo modello organizzativo del gruppo a livello mondiale, rafforzando la *leadership* nel mercato indiano dei veicoli commerciali leggeri a tre e quattro ruote e conquistando ulteriori quote di mercato nel settore *scooter* in Vietnam.

A livello centrale, le attività di ricerca e sviluppo del gruppo Piaggio saranno rivolte al rinnovamento delle gamme prodotti – *scooter*, motociclette e veicoli commerciali – con particolare attenzione allo sviluppo di motorizzazioni a ridotti consumi e basso o nullo impatto ambientale.

Relativamente al settore navale, il gruppo Rodriguez Cantieri Navali, nell'attuale contesto di crisi congiunturale internazionale, punta a crescere in modo significativo attraverso la controllata Intermarine sia in termini economici che finanziari.

Per i settori *Fast Ferries* e *Yacht* in cui il gruppo opera non si prevedono nel corso degli ultimi mesi dell'esercizio 2010 significative possibilità di crescita e lo stesso opererà cercando di minimizzare i costi e l'utilizzo delle risorse finanziarie, in attesa di una auspicabile ripresa di mercato, rafforzando al contempo le attività commerciali.

Alla luce dei risultati conseguiti nel corso dei primi nove mesi del 2010 nonché dei probabili avanzamenti delle attuali produzioni nel corso della restante parte dell'esercizio, è prevedibile per il 2010 una riduzione rispetto al 2009 nel Valore della produzione del gruppo e risultati non ancora in linea con le aspettative di equilibrio economico.

Nel corso dei restanti mesi dell'esercizio 2010, oltre a continuare la politica di contenimento e riduzione dei propri costi di funzionamento, il gruppo focalizzerà tutti gli sforzi necessari al completamento ed alla consegna delle 3 costruzioni per il Sultanato dell'Oman, dovendo nel contempo recuperare gli effetti dei ritardi provocati dalle esondazioni del fiume Magra, in particolare ai fini del completamento della prima unità cacciamine per la Marina Finlandese da consegnare in marzo 2011, parallelamente rafforzando le attività commerciali nel settore *Fast Ferries* e *Yacht* cercando di cogliere ogni possibile opportunità.

## 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.

### 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	4.701	1.176.301	71.405	1.252.407
Ricavi netti <i>intercompany</i>				0
<b>RICAVI NETTI</b>	<b>4.701</b>	<b>1.176.301</b>	<b>71.405</b>	<b>1.252.407</b>
<b>RISULTATO OPERATIVO</b>	<b>-4.716</b>	<b>108.145</b>	<b>-8.237</b>	<b>95.192</b>
Risultato partecipazioni	0	0	0	0
Proventi finanziari				19.331
Oneri finanziari				44.747
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>				<b>69.776</b>
Imposte				41.408
<b>RISULTATO DOPO LE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO</b>				<b>28.368</b>
Utile (perdita) derivante da attività destinate alla dismissione o alla cessazione				0
<b>RISULTATO DI PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI</b>				<b>28.368</b>
Risultato di periodo di pertinenza di terzi				14.910
<b>RISULTATO DI PERIODO DEL GRUPPO</b>				<b>13.458</b>

#### Situazione patrimoniale

In migliaia di euro	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Gruppo Immsi
Attività del settore	391.931	1.588.222	329.310	2.309.463
Partecipazioni in collegate	0	229	22	251
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>391.931</b>	<b>1.588.451</b>	<b>329.332</b>	<b>2.309.714</b>
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>216.163</b>	<b>1.142.743</b>	<b>312.150</b>	<b>1.671.056</b>

## Altre informazioni

In migliaia di euro	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Gruppo Immsi
Investimenti materiali ed immateriali	527	55.903	817	57.247
Ammortamenti e svalutazioni	611	66.127	2.488	69.226
Flussi finanziari da attività operative	-5.544	90.425	-31.530	53.351
Flussi finanziari da attività d'investimento	13.294	-72.320	-480	-59.506
Flussi finanziari da attività di finanziamento	4.700	-82.041	30.152	-47.189

## 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	768.507	90.285	281.978	16.913	94.724	1.252.407
Ricavi netti <i>intercompany</i>						0
<b>RICAVI NETTI</b>	<b>768.507</b>	<b>90.285</b>	<b>281.978</b>	<b>16.913</b>	<b>94.724</b>	<b>1.252.407</b>

### Situazione patrimoniale

In migliaia di euro	Italia	Resto d'Europa	India	Stati Uniti	Resto del Mondo	Gruppo Immsi
Attività del settore	2.005.904	54.301	164.812	34.462	49.984	2.309.463
Partecipazioni in collegate	203	3			45	251
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>2.006.107</b>	<b>54.304</b>	<b>164.812</b>	<b>34.462</b>	<b>50.029</b>	<b>2.309.714</b>

In migliaia di euro	Italia	Resto d'Europa	India	Stati Uniti	Resto del Mondo	Gruppo Immsi
<b>Totale crediti</b>	<b>170.075</b>	<b>46.688</b>	<b>12.906</b>	<b>3.660</b>	<b>9.757</b>	<b>243.086</b>
<b>Totale debiti</b>	<b>501.749</b>	<b>52.800</b>	<b>68.609</b>	<b>1.085</b>	<b>6.840</b>	<b>631.083</b>

## 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	41.539	666	12.357	0	2.685	57.247
Ammortamenti e svalutazioni	60.626	1.651	3.723	431	2.795	69.226

## Operazioni con società del Gruppo e Parti Correlate

In merito all'informativa riguardante i rapporti con Parti Correlate di cui allo IAS n° 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 al 30 settembre 2010.

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 si è attivata per adottare entro i termini di legge una nuova procedura diretta a disciplinare le modalità di approvazione delle operazioni con Parti Correlate.

### Gruppo Immsi

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 2010. 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
<b>Operazioni con Parti Correlate:</b>			
<i>Debiti commerciali correnti</i>	433	0,1%	<i>Servizi di assistenza legale forniti dallo St. d'Urso Gatti &amp; Ass. al Gruppo</i>
<i>Costi per servizi e godimento beni di terzi</i>	238	0,1%	<i>Servizi di assistenza legale forniti dallo St. d'Urso Gatti &amp; Ass. al Gruppo</i>
<b>Operazioni verso Società controllanti:</b>			
<i>Attività materiali</i>	37	0,0%	<i>Mobili e arredi forniti da Omniainvest S.p.A.</i>
<i>Passività finanziarie non correnti</i>	2.900	0,8%	<i>Prestito obbligazionario sottoscritto da Omniaholding S.p.A. in Piaggio &amp; C. S.p.A.</i>
<i>Costi per servizi e godimento beni di terzi</i>	202	0,1%	<i>Locazione uffici siti in Mantova forniti da Omniaholding S.p.A. al Gruppo</i>
<b>Operazioni con Società Controllate, Collegate, Joint Ventures:</b>			
<i>Crediti commerciali ed altri crediti non correnti</i>	459	2,7%	<i>Crediti vantati verso Fondazione Piaggio e AWS do Brasil</i>
<i>Crediti commerciali ed altri crediti correnti</i>	1.037 1.325	0,3% 0,4%	<i>Crediti vantati verso Consorzio CTMI Crediti commerciali vantati verso Fondazione Piaggio e Piaggio Foshan</i>
<i>Passività finanziarie correnti</i>	92	0,0%	<i>Debito finanziario verso Rodriguez Engineering S.r.l.</i>
<i>Debiti commerciali correnti</i>	11.444	2,2%	<i>Debiti commerciali principalmente di Piaggio &amp; C. S.p.A. verso Piaggio China e Piaggio Foshan</i>
	35	0,0%	<i>Debiti verso Armas Ocean Jets</i>
<i>Altri debiti correnti</i>	28	0,0%	<i>Debiti verso Fondazione Piaggio</i>
<i>Ricavi delle vendite</i>	758	0,1%	<i>Vendite a Piaggio Foshan</i>
<i>Costi per materiali</i>	33.033	4,6%	<i>Acquisti di Piaggio &amp; C. S.p.A. da Piaggio Foshan</i>
<i>Costi per servizi e godimento beni di terzi</i>	174	0,1%	<i>Costi per servizi da Piaggio Foshan</i>
<i>Altri proventi operativi</i>	1.286	1,3%	<i>Proventi da Piaggio Foshan</i>
<i>Oneri finanziari</i>	104	0,2%	<i>Oneri verso Piaggio Foshan</i>

L'Istituto Intesa Sanpaolo S.p.A., azionista di minoranza di RCN Finanziaria S.p.A., ha in essere due contratti di finanziamento soci convertibili nella partecipata per 6 milioni di euro e 7,2 milioni di euro sottoscritti rispettivamente nel settembre 2005 e maggio 2010.

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

Rodriguez Cantieri Navali S.p.A. ha stipulato con Intesa Sanpaolo, in *pool* con Unicredit, 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 USA. La linea di credito di firma è assistita da una fideiussione rilasciata da Immsi S.p.A. fino a massimi 60 milioni di dollari USA e dall'iscrizione di ipoteche sui beni in costruzione e pegni sui conti correnti dedicati alla commessa. La linea di garanzia risulta utilizzata per 49,8 milioni di dollari USA, di cui un terzo di competenza di Intesa Sanpaolo. In relazione a tale commessa sono in essere inoltre contratti con tale Istituto per la vendita di dollari USA con cambio a termine fissato per complessivi 14,3 milioni di dollari USA.

Il gruppo Rodriguez rileva disponibilità depositate in conti correnti Intesa Sanpaolo per 0,9 milioni di euro e depositi vincolati per 3,1 milioni di euro.

Intermarine S.p.A. ha stipulato un contratto di finanziamento con Intesa Sanpaolo per complessivi 42 milioni di euro, di cui 12 milioni di euro correlati agli indennizzi assicurativi inerenti l'esondazione del cantiere di Sarzana e 30 milioni di euro come linea *revolving* correlata agli incassi futuri della commessa con la Marina Finlandese. Immsi S.p.A. ad aprile 2009 ha sottoscritto a garanzia di tale finanziamento una lettera di impegno ed una garanzia autonoma a prima richiesta per un importo massimo pari a 50 milioni di euro a favore di Intesa Sanpaolo ed ha depositato 35 milioni di azioni Piaggio presso un conto deposito vincolato. Si segnala che nel corso del mese di ottobre 2010 Intermarine S.p.A. ha rinegoziato tale finanziamento sottoscrivendo un nuovo accordo per complessivi 58,8 milioni di euro, di cui 3,8 milioni di euro correlati agli indennizzi assicurativi e 55 milioni di euro come linea *revolving*. A favore di Intesa Sanpaolo Immsi S.p.A. ha mantenuto in pegno 35 milioni di azioni Piaggio presso un conto deposito vincolato e sottoscritto una lettera di impegno ed una garanzia autonoma a prima richiesta per un importo massimo pari a 33,8 milioni di euro.

Con riferimento a ISM Investimenti S.p.A., si informa che IMI Investimenti S.p.A. (gruppo Intesa Sanpaolo), azionista di minoranza della controllata, ha in essere un contratto di finanziamento soci fruttifero per 13,1 milioni di euro a lungo termine.

Si segnala che Intesa Sanpaolo ha concesso un finanziamento *Bullet – Multi Borrower*, stipulato nel mese di dicembre 2008 con scadenza a fine dicembre 2009 e successivamente rinnovata fino al 31 dicembre 2010 per complessivi 70 milioni di euro di cui 25 milioni di euro a Immsi S.p.A., 30 milioni erogati a ISM Investimenti S.p.A. e 15 milioni a Rodriguez Cantieri Navali S.p.A.. Immsi ha garantito tale finanziamento attraverso il deposito in pegno di n. 75 milioni di titoli Piaggio.

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., nella quale la Capogruppo detiene una quota di minoranza (ad oggi non considerata Parte Correlata).

## Immsi S.p.A.

In dettaglio sono proposti i principali effetti economici (esclusi i ricavi da riaddebiti a controllate e controllanti conformemente a quanto indicato dallo IAS n° 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 2010.

Principali partite economiche e patrimoniali	Importi in €000	% incidenza su voce di bilancio	Descrizione della natura delle operazioni
<b>Operazioni con Parti Correlate:</b>			
<i>Debiti commerciali correnti</i>	113	5,9%	<i>Servizi di assistenza legale forniti dallo Studio d'Urso Gatti e Associati</i>
<i>Costi per servizi e godimento beni di terzi</i>	117	2,8%	<i>Servizi di assistenza legale forniti dallo Studio d'Urso Gatti e Associati</i>

<b>Operazioni verso Società Controllanti:</b>			
Attività materiali	37	6,3%	Mobili e arredi forniti da Omniainvest S.p.A.
Costi per servizi e godimento beni di terzi	156	3,7%	Locazione uffici siti in Mantova forniti da Omniaholding S.p.A.
<b>Operazioni verso Società Controllate:</b>			
Attività materiali	53	9,1%	Impianti ed arredi ceduti da Is Molas S.p.A.
Altre attività finanziarie ed altri crediti non correnti	38.104	32,3%	Finanziamenti concessi a RCN Finanziaria S.p.A. e interessi
Crediti commerciali ed altri crediti correnti	3.153	36,6%	Crediti verso il gruppo Rodriguez per spese riaddebitate, locazione uffici siti in Roma, interessi, commissioni e contratto di consulenza
	1.882	21,8%	Crediti verso Is Molas S.p.A. per contratto di servizi, interessi e riversamento compensi
	1.472	17,1%	Crediti verso RCN Finanziaria S.p.A. per interessi
	1.048	12,2%	Crediti verso gruppo Piaggio per spese riaddebitate, contratto di consulenza e riversamento compensi e canoni di locazione
	154	1,8%	Crediti verso ISM Investimenti S.p.A. per commissioni ed interessi
	35	0,4%	Crediti verso Pietra S.p.A. per interessi
Altre attività finanziarie correnti	19.000	29,7%	Finanziamenti concessi a Rodriguez Cantieri Navali S.p.A.
	15.570	24,3%	Finanziamento concesso a RCN Finanziaria S.p.A.
	7.550	11,8%	Finanziamenti concessi a Is Molas S.p.A.
	2.115	3,3%	Finanziamento concesso a ISM Investimenti S.p.A.
	2.000	3,1%	Finanziamento concesso a Intermarine S.p.A.
	430	0,7%	Finanziamento concesso a Pietra S.r.l.
Passività finanziarie correnti	180	0,2%	Deposito fruttifero accordato da Apuliae S.p.A.
Altri debiti correnti	6.198	69,9%	Debiti da consolidato fiscale nazionale
	150	1,7%	Risconto passivo per contratto di servizi Is Molas S.p.A.
	49	0,6%	Debiti verso Piaggio & C. S.p.A. per spese riaddebitate
	10	0,1%	Risconti passivi per contratto di servizi e locazione Rodriguez Cantieri Navali S.p.A.
Proventi finanziari	14.156	53,2%	Dividendi Piaggio & C. S.p.A.
	836	3,1%	Interessi attivi verso RCN Finanziaria S.p.A.
	684	2,6%	Interessi attivi e commissioni di garanzia verso gruppo Rodriguez
	132	0,5%	Interessi attivi verso Is Molas S.p.A.
	36	0,1%	Interessi attivi verso ISM Investimenti S.p.A.
Ricavi netti	1.287	33,2%	Contratto di consulenza ed assistenza e affitti attivi uffici siti in Roma e Milano locati a Piaggio & C. S.p.A.
	450	11,6%	Contratto di consulenza e assistenza con Is Molas S.p.A.
	84	2,2%	Contratto di consulenza ed assistenza ed affitti attivi uffici siti in Roma locati a Rodriguez Cantieri Navali S.p.A.
Costi per servizi e godimento beni di terzi	67	1,6%	Attività di internal audit prestata da Immsi Audit S.C.a R.L.
	49	1,2%	Riaddebiti da ricevere da Piaggio & C. S.p.A.
Altri proventi operativi	31	25,4%	Riversamento compensi da Piaggio & C. S.p.A.
	31	25,4%	Riversamento compensi da Is Molas S.p.A.

Valori economici inclusivi dell'IVA indetraibile.

Ad integrazione di quanto sopra, si segnala che, in relazione alla commessa per la costruzione di tre navi cacciamine da parte di Intermarine, 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 complessivo pari a 56,2 milioni di euro che nel mese di luglio, a seguito dell'accettazione della prima imbarcazione da parte della Marina Finlandese, si è ridotto a 52,4 milioni di euro.

Immsi ha infine rilasciato una lettera di *patronage* nell'interesse di Intermarine S.p.A. a favore di Banca Carige in riferimento alle facilitazioni di credito concesse, utilizzate al 30 settembre 2010 per 8,7 milioni di euro, e due lettere di *patronage* nell'interesse di Rodriguez Cantieri Navali S.p.A. di cui una a Efibanca in relazione alla fidejussione rilasciata dall'istituto a favore di Como Srl per 2,7 milioni di euro e una a Monte dei Paschi di Siena a garanzia della linea di credito concessa alla controllata per 2,6 milioni di euro.