

# **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***

***31 marzo 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. 19
EVENTI SUCCESSIVI AL 31 MARZO 2009 ED EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE.....	pag. 22
INFORMATIVA SETTORIALE.....	pag. 23
OPERAZIONI CON SOCIETA' DEL GRUPPO E PARTI CORRELATE.....	pag. 26

## **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 <sup>(1)</sup> - <sup>(2)</sup>	<b>Presidente</b>
Carlo d'Urso	<b>Vice Presidente</b>
Luciano La Noce <sup>(1)</sup>	<b>Amministratore Delegato</b>
Matteo Colaninno	<b>Consigliere</b>
Michele Colaninno	<b>Consigliere</b>
Mauro Gambaro	<b>Consigliere</b>
Giorgio Cirila	<b>Consigliere</b>
Enrico Maria Fagioli Marzocchi	<b>Consigliere</b>
Giovanni Sala	<b>Consigliere</b>

### **COLLEGIO SINDACALE**

---

Alessandro Lai	<b>Presidente</b>
Gioannimaria 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) 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  
Mauro Gambaro  
Giorgio Ciria

*Presidente*

**COMITATO PER IL CONTROLLO INTERNO**

---

Giovanni Sala  
Mauro Gambaro  
Giorgio Ciria

*Presidente*

**AMMINISTRATORE INCARICATO**

---

Luciano La Noce

**PREPOSTO AL CONTROLLO INTERNO**

---

Maurizio Strozzi

**ORGANISMO DI VIGILANZA**

---

Marco Reboa  
Alessandro Lai  
Maurizio Strozzi

*Presidente*

**DIRIGENTE PREPOSTO**

---

Andrea Paroli

**INVESTOR RELATOR**

---

Andrea Paroli



## Principali dati economici e patrimoniali del Gruppo Immsi

In migliaia di euro	Settore immobiliare e holding		Settore industriale		Settore navale		Gruppo Immsi	
		in %		in %		in %		in %
Ricavi netti	911		306.344		30.592		337.847	
Risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA)	-1.376	-151,0%	21.012	6,9%	-1.595	-5,2%	18.041	5,3%
Risultato operativo (EBIT)	-1.562	-171,5%	214	0,1%	-2.426	-7,9%	-3.774	-1,1%
Risultato prima delle imposte	-5.288	-580,5%	-8.231	-2,7%	-3.179	-10,4%	-16.698	-4,9%
Risultato di periodo inclusa la quota di terzi	-4.961	-544,6%	-4.687	-1,5%	-3.263	-10,7%	-12.911	-3,8%
Risultato di periodo del Gruppo (consolidabile)	-4.169	-457,6%	-2.638	-0,9%	-2.066	-6,8%	-8.873	-2,6%
Posizione finanziaria netta	-172.916		-446.657		-102.809		-722.382	
Personale (unità)	75		7.046		402		7.523	

Il "settore immobiliare e holding" consolida le risultanze economiche 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 31 marzo 2009, redatto in conformità a quanto disposto dall'art. 154-ter del Decreto Legislativo 58/1998 ("Testo Unico della Finanza") e del Regolamento Emittenti emanato da Consob, contiene i prospetti contabili e le relative Note consolidate di Gruppo 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 31 marzo 2009 non hanno subito variazioni rispetto ai principi adottati nella redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2008.

La redazione del bilancio 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 del bilancio. 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 variano.

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 bilancio 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.

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

Con riferimento al Gruppo di seguito si riportano il prospetto di conto economico relativo al primo trimestre dell'esercizio 2009 confrontato con l'analogo periodo dell'esercizio 2008 nonché il prospetto di stato patrimoniale redatto al 31 marzo 2009 confrontato con la situazione al 31 dicembre 2008 ed al 31 marzo 2008 ed il rendiconto finanziario al 31 marzo 2009 confrontato con la situazione al 31 marzo 2008. Si riporta inoltre il prospetto delle variazioni delle poste di patrimonio netto con riferimento al 31 marzo 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 e stato 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 Rendiconto intermedio di gestione.

Non si rilevano operazioni non ricorrenti, atipiche o inusuali nel corso del primo trimestre 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 31 marzo 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 31 marzo 2008. In particolare gli effetti della chiusura della procedura di liquidazione della società Aprilia Moto UK Ltd non alterano la comparabilità dei risultati economici e patrimoniali tra i due periodi di riferimento.



## Prospetti contabili consolidati e relative note di commento

### Conto economico riclassificato Gruppo Immsi

In migliaia di euro	1° Trimestre 2009		1° Trimestre 2008		Variazione
<b>Ricavi netti</b>	<b>337.847</b>	<b>100%</b>	<b>398.939</b>	<b>100%</b>	<b>-61.092</b>
Costi per materiali	197.300	58,4%	230.607	57,8%	-33.307
Costi per servizi e godimento beni di terzi	77.051	22,8%	89.544	22,4%	-12.493
Costi del personale	66.161	19,6%	72.723	18,2%	-6.562
Altri proventi operativi	30.051	8,9%	32.343	8,1%	-2.292
Altri costi operativi	9.345	2,8%	6.918	1,7%	2.427
<b>RISULTATO OPERATIVO ANTE AMMORTAMENTI</b>	<b>18.041</b>	<b>5,3%</b>	<b>31.490</b>	<b>7,9%</b>	<b>-13.449</b>
Ammortamento delle attività materiali	10.382	3,1%	10.894	2,7%	-512
Ammortamento dell'avviamento	0	-	0	-	0
Ammortamento delle attività immateriali a vita definita	11.433	3,4%	12.145	3,0%	-712
<b>RISULTATO OPERATIVO</b>	<b>-3.774</b>	<b>-1,1%</b>	<b>8.451</b>	<b>2,1%</b>	<b>-12.225</b>
Risultato partecipazioni	-6	0,0%	4	0,0%	-10
Proventi finanziari	1.183	0,4%	14.353	3,6%	-13.170
Oneri finanziari	14.101	4,2%	19.127	4,8%	-5.026
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>-16.698</b>	<b>-4,9%</b>	<b>3.681</b>	<b>0,9%</b>	<b>-20.379</b>
Imposte	-3.787	-1,1%	497	0,1%	-4.284
<b>RISULTATO DOPO LE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO</b>	<b>-12.911</b>	<b>-3,8%</b>	<b>3.184</b>	<b>0,8%</b>	<b>-16.095</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>-12.911</b>	<b>-3,8%</b>	<b>3.184</b>	<b>0,8%</b>	<b>-16.095</b>
Risultato di periodo di pertinenza di terzi	-4.038	-1,2%	-304	-0,1%	-3.734
<b>RISULTATO DI PERIODO DEL GRUPPO</b>	<b>-8.873</b>	<b>-2,6%</b>	<b>3.488</b>	<b>0,9%</b>	<b>-12.361</b>

- Al 31 marzo 2009 i Costi per materiali, servizi e godimento beni di terzi includono costi per operazioni con Parti Correlate per complessivi 8,9 milioni di euro (circa 11,9 milioni di euro al 31 marzo 2008) sostanzialmente riferiti all'acquisto di componenti da società collegate al gruppo Piaggio (Piaggio Foshan Motorcycle);

- Al 31 marzo 2009 gli Altri proventi operativi includono 0,5 milioni di euro per proventi realizzati nei confronti di Piaggio Foshan Motorcycle, in linea con il valore al 31 marzo 2008.

#### *Ricavi netti*

I ricavi consolidati al 31 marzo 2009 ammontano a 337,8 milioni di euro, di cui circa il 91%, pari a 306,3 milioni, sono attribuibili al settore industriale (gruppo Piaggio), circa il 9%, pari a 30,6 milioni di euro, al settore navale (gruppo Rodriguez) e la rimanente parte, circa 0,9 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 tre mesi del 2009 si attestano a 306,3 milioni di euro in calo del 15,8% rispetto allo stesso periodo del 2008. Analizzando l'andamento dei ricavi nei sottosegmenti di riferimento, il decremento è da attribuirsi soprattutto alla riduzione della domanda nel settore 2 Ruote e, con riferimento al settore Veicoli Commerciali, alla contrazione del segmento di riferimento in India, dopo anni di continua crescita del mercato. Rispetto al primo trimestre dello scorso esercizio la flessione dell'area di *business* 2 Ruote è dovuta essenzialmente alle riduzioni di fatturato registrate sia nel settore *scooter* (-29 milioni di euro, pari al -17% rispetto al primo trimestre 2008) che nel settore moto (-19,4 milioni di euro, pari al -34,9%).

Da un punto di vista geografico, in forte crescita sono risultate le vendite del gruppo negli Stati Uniti. Si segnala inoltre che proseguono le attività per la costruzione del nuovo stabilimento produttivo in Vietnam che entrerà in funzione nella seconda metà dell'esercizio.

Con riferimento al settore navale i ricavi consolidati ammontano al 31 marzo 2009 a 30,6 milioni di euro, in diminuzione del 9,8%, rispetto a 33,9 milioni di euro realizzati al 31 marzo 2008, a fronte principalmente dei ritardi negli avanzamenti di produzione nel cantiere di Sarzana, conseguenti all'esondazione del fiume Magra avvenuta nel mese di gennaio 2009.

Con riferimento al settore immobiliare e holding il saldo al 31 marzo 2009 risulta sostanzialmente in linea con i ricavi realizzati nei primi tre mesi del 2008.

### ***Risultato operativo ante ammortamenti***

Il risultato operativo ante ammortamenti consolidato ammonta al 31 marzo 2009 a 18 milioni di euro, pari al 5,3% dei ricavi netti. Rispetto al risultato operativo ante ammortamenti dei primi tre mesi del 2008 tale valore risulta in decremento del 42,7%, pari a 13,4 milioni di euro. Al 31 marzo 2008 tale risultato ammontava a 31,5 milioni di euro, con un'incidenza sui ricavi netti pari al 7,9%.

La componente attribuibile al settore industriale ammonta a 21 milioni euro, in decremento di 14,1 milioni di euro rispetto al saldo del 31 marzo 2008 (35,1 milioni di euro), principalmente a seguito della suddetta contrazione dei ricavi ed ad una meno che proporzionale riduzione nelle principali voci di costo del gruppo Piaggio.

Tra i principali costi si registra quello del personale pari a 66,2 milioni di euro (con un'incidenza sui ricavi del 19,6%) in riduzione rispetto a 72,7 milioni di euro del corrispondente periodo del precedente esercizio anche a seguito della diminuzione dell'organico medio (passato da 7.848 unità nel primo trimestre del 2008 a 7.790 unità nel primo trimestre del 2009).

### ***Risultato operativo***

Il risultato operativo ammonta a 3,8 milioni di euro negativi, pari al -1,1% dei ricavi netti. Il decremento rispetto al corrispondente periodo del 2008 ammonta a 12,2 milioni di euro. Nel precedente esercizio il risultato operativo consolidato nei primi tre mesi si era attestato a 8,5 milioni di euro con un'incidenza sui ricavi pari al 2,1%.

Gli ammortamenti del periodo ammontano complessivamente a 21,8 milioni di euro, pari al 6,5% dei ricavi netti, suddivisi tra ammortamenti delle attività materiali per 10,4 milioni di euro e delle attività immateriali per 11,4 milioni di euro.

Non risultano iscritti *impairment* di avviamenti sia nel primo trimestre 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.

### ***Risultato prima delle imposte***

Il risultato prima delle imposte ammonta al 31 marzo 2009 a 16,7 milioni di euro negativi, con un'incidenza sui ricavi netti pari al -4,9%. Nel corso del precedente esercizio il corrispondente valore consolidato nei primi tre mesi ammontava a 3,7 milioni di euro positivi con un'incidenza sui ricavi netti dello 0,9%.

Il valore degli oneri finanziari, al netto dei proventi, ammonta nel 2009 a 12,9 milioni di euro con un'incidenza sui ricavi netti pari al 3,8%. Tale valore al 31 marzo 2008 ammontava a 4,8 milioni di euro, con un'incidenza sui ricavi netti pari all'1,2%. L'incremento registrato nel corso del primo trimestre del 2009 rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio è in particolare riferibile all'assenza della plusvalenza sulla cessione di azioni Unicredit (5,9 milioni di euro relativi alla vendita di 1,5 milioni di azioni) iscritta nel corso del primo trimestre 2008.

Gli oneri finanziari netti ammontano per il gruppo Piaggio a 8,4 milioni di euro (al netto di proventi pari a 0,9 milioni), per il gruppo Rodriguez a 0,8 milioni di euro (al netto di proventi pari a 0,3 milioni) mentre la 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 31 marzo 2009 a 8,9 milioni di euro negativi, pari al -2,6% dei ricavi netti. Nel precedente esercizio tale valore si era attestato nei primi tre mesi a 3,5 milioni di euro positivi, pari allo 0,9% dei ricavi netti.

Le imposte di competenza ammontano a 4 milioni di euro positivi con un'incidenza sul risultato ante imposte pari al 31,3% (9,5% nel corrispondente periodo del 2008 principalmente per effetto della bassa incidenza nel periodo della tassazione sulle plusvalenze finanziarie registrate dalla Capogruppo).

### **Utile per azione**

In euro

Da attività in funzionamento:	1° Trimestre 2009	1° Trimestre 2008
Base	(0,026)	0,010
Diluito	(0,026)	0,010
Numero azioni medio:	340.530.000	343.200.000

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 bilancio intermedio non si registrano utili o perdite da attività destinate alla dismissione o alla cessazione.

## Situazione patrimoniale del Gruppo Immsi

In migliaia di euro	31.03.2009	in %	31.12.2008	in %	31.03.2008	in %
<b>Attività correnti:</b>						
Disponibilità e mezzi equivalenti	78.698	3,5%	55.353	2,6%	89.916	4,4%
Attività finanziarie	19.396	0,9%	6.707	0,3%	22.388	1,1%
Attività operative	727.023	32,8%	639.213	30,3%	714.029	34,9%
<b>Totale attività correnti</b>	<b>825.117</b>	<b>37,2%</b>	<b>701.273</b>	<b>33,3%</b>	<b>826.333</b>	<b>40,4%</b>
<b>Attività non correnti:</b>						
Attività finanziarie	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Attività immateriali	826.423	37,2%	827.472	39,3%	817.841	40,0%
Attività materiali	297.293	13,4%	299.500	14,2%	300.833	14,7%
Altre attività	269.857	12,2%	278.372	13,2%	100.588	4,9%
<b>Totale attività non correnti</b>	<b>1.393.573</b>	<b>62,8%</b>	<b>1.405.344</b>	<b>66,7%</b>	<b>1.219.262</b>	<b>59,6%</b>
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>2.218.690</b>	<b>100,0%</b>	<b>2.106.617</b>	<b>100,0%</b>	<b>2.045.595</b>	<b>100,0%</b>
<b>Passività correnti:</b>						
Passività finanziarie	360.133	16,2%	332.752	15,8%	206.254	10,1%
Passività operative	662.050	29,8%	690.134	32,8%	645.046	31,5%
<b>Totale passività correnti</b>	<b>1.022.183</b>	<b>46,1%</b>	<b>1.022.886</b>	<b>48,6%</b>	<b>851.300</b>	<b>41,6%</b>
<b>Passività non correnti:</b>						
Passività finanziarie	460.343	20,7%	338.187	16,1%	383.794	18,8%
Altre passività non correnti	160.798	7,2%	160.161	7,6%	165.662	8,1%
<b>Totale passività non correnti</b>	<b>621.141</b>	<b>28,0%</b>	<b>498.348</b>	<b>23,7%</b>	<b>549.456</b>	<b>26,9%</b>
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>1.643.324</b>	<b>74,1%</b>	<b>1.521.234</b>	<b>72,2%</b>	<b>1.400.756</b>	<b>68,5%</b>
<b>PATRIMONIO NETTO TOTALE</b>	<b>575.366</b>	<b>25,9%</b>	<b>585.383</b>	<b>27,8%</b>	<b>644.839</b>	<b>31,5%</b>
<b>TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>2.218.690</b>	<b>100,0%</b>	<b>2.106.617</b>	<b>100,0%</b>	<b>2.045.595</b>	<b>100,0%</b>

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

- I Debiti commerciali ed altri debiti includono debiti per operazioni con Parti Correlate per complessivi 16,5 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 13,4 milioni di euro al 31 marzo 2008).

## Analisi del capitale investito del Gruppo Immsi

In migliaia di euro	31.03.2009	in %	31.12.2008	in %	31.03.2008	in %
Attività operative correnti	727.023	49,8%	639.213	47,2%	714.029	55,4%
Passività operative correnti	-662.050	-45,4%	-690.134	-51,0%	-645.046	-50,1%
<b>Capitale circolante operativo netto</b>	<b>64.973</b>	<b>4,5%</b>	<b>-50.921</b>	<b>-3,8%</b>	<b>68.983</b>	<b>5,4%</b>
Attività immateriali	826.423	56,7%	827.472	61,1%	817.841	63,5%
Attività materiali	297.293	20,4%	299.500	22,1%	300.833	23,4%
Altre attività	269.857	18,5%	278.372	20,6%	100.588	7,8%
<b>Capitale investito</b>	<b>1.458.546</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.354.423</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.288.245</b>	<b>100,0%</b>
Passività non finanziarie non correnti	160.798	11,0%	160.161	11,8%	165.662	12,9%
Capitale e riserve di terzi	192.863	13,2%	190.704	14,1%	257.229	20,0%
Patrimonio netto consolidato di Gruppo	382.503	26,2%	394.679	29,1%	387.610	30,1%
<b>Totale fonti non finanziarie</b>	<b>736.164</b>	<b>50,5%</b>	<b>745.544</b>	<b>55,0%</b>	<b>810.501</b>	<b>62,9%</b>
<b>Indebitamento finanziario netto</b>	<b>722.382</b>	<b>49,5%</b>	<b>608.879</b>	<b>45,0%</b>	<b>477.744</b>	<b>37,1%</b>

### Capitale investito

Il capitale investito ammonta al 31 marzo 2009 a 1.458,6 milioni euro, in aumento sia rispetto al 31 dicembre 2008 (+104,1 milioni di euro) che rispetto al 31 marzo 2008 (+170,3 milioni di euro) rispettivamente pari a 1.354,4 milioni di euro e 1.288,2 milioni di euro. In particolare, nel confronto rispetto al valore di inizio esercizio, risulta in incremento il capitale circolante operativo netto per 115,9 milioni di euro, a fronte in particolar modo dell'influenza della stagionalità del *business* del settore industriale. I decrementi delle attività materiali ed immateriali ammontano rispettivamente a 2,2 milioni di euro ed 1 milione di euro rispetto al 31 dicembre 2008.

### Indebitamento finanziario netto

L'indebitamento finanziario netto del Gruppo ammonta al 31 marzo 2009 a 722,4 milioni di euro, in incremento rispetto al 31 dicembre 2008 per 113,5 milioni di euro e rispetto al 31 marzo 2008 per 244,6 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 262 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 122,2 milioni di euro e rispetto al saldo al 31 marzo 2008 (pari a 383,8 milioni di euro) per circa 76,5 milioni di euro. Il peggioramento della posizione finanziaria del Gruppo rispetto al 31 dicembre 2008 è sostanzialmente riconducibile alla già citata stagionalità del *business* industriale del Gruppo che concentra in questo periodo dell'anno le maggiori necessità finanziarie.

### Investimenti

Gli investimenti lordi realizzati al 31 marzo 2009 ammontano complessivamente a 23,5 milioni di euro, suddivisi tra investimenti in immobilizzazioni materiali per 8,2 milioni di euro (di cui gruppo Piaggio 7,4 milioni), immobilizzazioni immateriali per 12,7 milioni di euro (di cui gruppo Piaggio 12,6 milioni) e immobilizzazioni finanziarie per 2,6 milioni di euro relative 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	31.03.2009	31.12.2008	31.03.2008
<b>Disponibilità finanziarie a breve</b>			
Disponibilità e mezzi equivalenti	-78.698	-55.353	-89.916
Attività finanziarie	-19.396	-6.707	-22.388
<b>Totale disponibilità finanziarie a breve</b>	<b>-98.094</b>	<b>-62.060</b>	<b>-112.304</b>
<b>Debiti finanziari a breve</b>			
Obbligazioni	0	0	0
Debiti verso banche	338.148	316.122	168.343
Debiti per leasing finanziari	777	769	745
Debiti verso altri finanziatori	21.208	15.861	37.166
<b>Totale debiti finanziari a breve</b>	<b>360.133</b>	<b>332.752</b>	<b>206.254</b>
<b>Totale indebitamento finanziario a breve</b>	<b>262.039</b>	<b>270.692</b>	<b>93.950</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	118.922	120.873	145.380
Debiti verso banche	295.749	172.273	202.885
Debiti per leasing finanziari	8.980	9.200	9.863
Debiti verso altri finanziatori	36.692	35.841	25.666
<b>Totale debiti finanziari a medio e lungo termine</b>	<b>460.343</b>	<b>338.187</b>	<b>383.794</b>
<b>Totale indebitamento finanziario a medio e lungo termine</b>	<b>460.343</b>	<b>338.187</b>	<b>383.794</b>
<b>Indebitamento finanziario netto</b>	<b>722.382</b>	<b>608.879</b>	<b>477.744</b>

## Rendiconto finanziario del Gruppo Immsi

In migliaia di euro	1° Trimestre 2009	1° Trimestre 2008
<b>Attività operative</b>		
Risultato di periodo	(8.873)	3.488
Interessi di minoranza	(4.038)	(304)
Imposte	(3.787)	497
Ammortamento immobilizzazioni materiali (inclusi investimenti immobiliari)	10.382	10.894
Ammortamento immobilizzazioni immateriali	11.433	12.145
Accantonamento a fondi rischi e per trattamento di quiescenza e simili	6.319	7.321
Svalutazioni / (Rivalutazioni)	875	962
Minusvalenze / (Plusvalenze) su cessione immobilizzazioni materiali (inclusi investimenti immobiliari)	(1)	(28)
Minusvalenze / (Plusvalenze) su cessione titoli	1.340	(5.884)
Interessi attivi	(1.079)	(882)
Proventi per dividendi	(613)	0
Interessi passivi	13.220	11.755
Ammortamento dei contributi pubblici	(1.843)	(1.249)
Variazione nel capitale circolante	(117.106)	(44.296)
Variazione fondi non correnti ed altre variazioni	(20.127)	(23.302)
<b>Disponibilità generate dall'attività operativa</b>	<b>(113.898)</b>	<b>(28.883)</b>
Interessi passivi pagati	(3.606)	(4.413)
Imposte pagate	(5.658)	(2.578)
<b>Flusso di cassa delle attività operative</b>	<b>(123.162)</b>	<b>(35.874)</b>

In migliaia di euro	1° Trimestre 2009	1° Trimestre 2008
<b>Attività d'investimento</b>		
Acquisizione di società controllate, al netto delle disponibilità liquide	(2.631)	(10.264)
Prezzo di realizzo di società controllate, al netto delle disponibilità liquide	7.957	0
Investimento in immobilizzazioni materiali	(8.198)	(6.191)
Prezzo di realizzo, o valore di rimborso, di immobilizzazioni materiali (inclusi investimenti immobiliari)	141	255
Investimento in immobilizzazioni immateriali	(12.695)	(11.552)
Prezzo di realizzo, o valore di rimborso, di immobilizzazioni immateriali	24	0
Interessi incassati	823	4.665
Prezzo di realizzo di attività destinate alla dismissione o alla cessazione	0	(78)
Contributi pubblici incassati	6.862	985
Altre variazioni	5.918	5.442
<b>Flusso di cassa delle attività d'investimento</b>	<b>(1.799)</b>	<b>(16.738)</b>
<b>Attività di finanziamento</b>		
Acquisto di azioni proprie	(868)	0
Finanziamenti ricevuti	177.890	35.186
Esborso per restituzione di finanziamenti	(19.105)	(24.459)
Finanziamenti con leasing ricevuti	0	173
Rimborso leasing finanziari	(212)	(184)
<b>Flusso di cassa delle attività di finanziamento</b>	<b>157.705</b>	<b>10.716</b>
<b>Incremento / (Decremento) nelle disponibilità liquide</b>	<b>32.744</b>	<b>(41.896)</b>
<b>Saldo iniziale</b>	<b>16.403</b>	<b>106.470</b>
Delta cambi	(348)	657
<b>Saldo finale</b>	<b>48.799</b>	<b>65.231</b>

Il presente schema evidenzia le determinanti della variazione delle disponibilità liquide, al netto degli scoperti bancari a breve termine che ammontano al 31 marzo 2009 a 29,9 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
<b>Saldi al 1° gennaio 2008</b>	<b>404.592</b>	<b>262.175</b>	<b>666.767</b>
Differenze cambio da conversione	(1.459)	(1.068)	(2.527)
Valutazione a fair value di attività finanziarie, al netto imposte	(20.456)	999	(19.457)
Costo figurativo di stock options	252	185	437
Altre variazioni	1.193	(4.758)	(3.565)
Risultato netto del periodo	3.488	(304)	3.184
<b>Saldi al 31 marzo 2008</b>	<b>387.610</b>	<b>257.229</b>	<b>644.839</b>

In migliaia di euro	Patrimonio netto consolidato di Gruppo	Capitale e riserve di terzi	Totale patrimonio netto consolidato di Gruppo e di terzi
<b>Saldi al 1° gennaio 2009</b>	<b>394.679</b>	<b>190.704</b>	<b>585.383</b>
Differenze cambio da conversione	(161)	(196)	(357)
Valutazione a fair value di attività finanziarie, al netto imposte	(3.037)	1.426	(1.611)
Costo figurativo di stock options	291	215	506
Altre variazioni	(396)	4.752	4.356
Risultato netto del periodo	(8.873)	(4.038)	(12.911)
<b>Saldi al 31 marzo 2009</b>	<b>382.503</b>	<b>192.863</b>	<b>575.366</b>

## Le risorse umane

Il personale del Gruppo Immsi al 31 marzo 2009, ammonta a 7.523 unità, suddivise tra settore immobiliare e holding con 75 unità, settore industriale (gruppo Piaggio) con 7.046 unità e settore navale (gruppo Rodriguez) con 402 unità.

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

### Risorse umane per categoria

in unità	31/03/2009			
	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Totale Gruppo
Dirigenti	7	108	18	133
Quadri e impiegati	40	2.442	168	2.650
Operai	28	4.496	216	4.740
<b>TOTALE</b>	<b>75</b>	<b>7.046</b>	<b>402</b>	<b>7.523</b>

### Risorse umane per area geografica

in unità	31/03/2009			
	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Totale Gruppo
Italia	75	4.541	402	5.018
Resto d'Europa	0	554	0	554
Resto del Mondo	0	1.951	0	1.951
<b>TOTALE</b>	<b>75</b>	<b>7.046</b>	<b>402</b>	<b>7.523</b>

### Risorse umane per categoria

in unità	31/03/2009	31/12/2008	Variazione
Dirigenti	133	139	-6
Quadri e impiegati	2.650	2.628	22
Operai	4.740	3.932	808
<b>TOTALE</b>	<b>7.523</b>	<b>6.699</b>	<b>824</b>

### Risorse umane per area geografica

in unità	31/03/2009	31/12/2008	Variazione
Italia	5.018	4.760	258
Resto d'Europa	554	561	-7
Resto del Mondo	1.951	1.378	573
<b>TOTALE</b>	<b>7.523</b>	<b>6.699</b>	<b>824</b>

La crescita degli organici rispetto al 31 dicembre 2008 (+824 unità) è attribuibile quasi esclusivamente al settore industriale a fronte della stagionalità dell'attività produttiva per la quale viene fatto ricorso a personale con contratti a termine.

## Osservazioni degli Amministratori sull'andamento della gestione

Nei primi tre mesi del 2009 il Gruppo Immsi presenta ricavi netti e risultati operativi in riduzione 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

Con riferimento alla Capogruppo Immsi S.p.A., si segnala che nei primi tre mesi del 2009 sono state effettuate operazioni d'acquisto sul MTA del titolo Piaggio per complessivi 2,6 milioni di euro (per n. 2.541.900 azioni) e di vendita sul medesimo titolo per complessivi 9,2 milioni di euro (7.800.990 milioni di azioni) con una plusvalenza lorda realizzata pari a 1,2 milioni di euro.

Il risultato netto si attesta nel trimestre a 0,1 milioni di euro negativi rispetto al saldo positivo di 4,4 milioni di euro del primo trimestre 2008 (il quale includeva la plusvalenza di 5,9 milioni di euro realizzata sulla vendita di 1,5 milioni di azioni Unicredit).

L'indebitamento finanziario netto, passa da 84,8 milioni di euro al 31 dicembre 2008 a 93,3 milioni di euro (8,5 milioni di euro l'incremento), a fronte principalmente della conclusione dell'operazione di acquisto nella società Compagnia Aerea Italiana (CAI) con il versamento della quota residua della partecipazione sottoscritta, pari a 24,4 milioni di euro, avvenuta nel mese di gennaio 2009, solo parzialmente compensato dagli incassi derivanti dalle cessioni di azioni Piaggio & C. S.p.A..

Si ricorda che nell'ambito del progetto di integrazione e rilancio delle attività Alitalia, si era sottoscritto nel corso del 2008 un impegno per la sottoscrizione di una partecipazione nella società Compagnia Aerea Italiana (CAI) pari a 100 milioni di euro, di cui 55,6 milioni versati entro il 31 dicembre 2008. Nell'ambito della medesima operazione sempre nel corso del 2008 si era raggiunto un accordo con la società Fire S.p.A. per la cessione di parte delle quote sottoscritte, che hanno di fatto ridotto l'impegno complessivo nell'investimento a 80 milioni di euro. La quota di partecipazione posseduta in CAI a valle della conclusione dell'operazione in gennaio è pari al 7,08% del capitale deliberato.

Inoltre si ricorda che nei primi giorni del 2009 è stato incassato il credito relativo alla cessione 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.

Con riferimento alla controllata Is Molas S.p.A. ed al progetto Pietra Ligure, il primo trimestre dell'anno 2009 ha 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, per Is Molas S.p.A., la conclusione dell'iter amministrativo ed autorizzativo avvenuta nel mese di novembre 2008 ha portato al riavvio dell'esame delle pratiche di concessione edilizia relative alla costruzione di un primo lotto di ville e della *club house*: è ancora in fase di elaborazione progettuale il primo stralcio delle opere di urbanizzazione primaria. L'iter della pratica di rilascio delle concessioni da parte del Comune di Pula prevede la trasmissione degli atti alla competente Soprintendenza Provinciale Beni Architettonici e Paesaggio e la società è in attesa di tale determinazione. Per quanto riguarda la controversia relativa all'immobile "Le Ginestre", con ordinanza in data 31 marzo 2009, il Giudice ha disposto consulenza tecnica d'ufficio fissando per il conferimento dell'incarico l'udienza del 18 giugno 2009.

Con riferimento al progetto Pietra Ligure, nel corso del primo trimestre 2009 sono proseguiti gli incontri con operatori che hanno manifestato un possibile interesse all'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 segnala 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.

## Settore industriale

Il gruppo Piaggio nel primo trimestre 2009 ha complessivamente venduto nel mondo 120.100 veicoli, di cui 77.900 nel *business* 2 Ruote e 42.200 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 (-19,5%) che in Europa (-23,1%).

Molto positivi sono stati i risultati conseguiti nel continente americano, ove le vendite sono cresciute di 2.143 unità (+50,5%) confermando il successo dei prodotti del gruppo a livello internazionale.

In flessione sono risultate invece le vendite sia sul mercato italiano (-35,2%) che su quello europeo (-20,1%) a seguito di una diminuzione generalizzata della domanda rispetto al precedente esercizio.

La divisione Veicoli Commerciali ha chiuso il primo trimestre 2009 con 42.200 unità vendute, in flessione del 7,8% rispetto al corrispondente periodo del 2008. In diminuzione sono risultate le vendite sia in India, dove, dopo anni di costante crescita, il mercato interno nel mese di gennaio ha mostrato una contrazione, che negli altri paesi extra-europei dove il gruppo Piaggio opera.

Nel primo trimestre 2009 i ricavi consolidati si attestano a 306,3 milioni di euro, in calo del 15,8% 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 1,2 milioni di euro rispetto allo stesso periodo dell'anno scorso. Rispetto al primo trimestre dello scorso esercizio la flessione dell'area di *business* 2 Ruote è dovuta essenzialmente alle riduzioni di fatturato registrate sia nel settore *scooter* (-29 milioni di euro, pari al -17% rispetto al primo trimestre 2008) che nel settore moto (-19,4 milioni di euro, pari al -34,9%). Da un punto di vista geografico, in forte crescita sono risultate le vendite del gruppo negli Stati Uniti. Si segnala inoltre che proseguono le attività per la costruzione del nuovo stabilimento produttivo in Vietnam che entrerà in funzione nella seconda metà dell'esercizio.

A fronte delle dinamiche sopra evidenziate il risultato operativo ante ammortamenti (Ebitda) risulta pari a 21 milioni di euro, in riduzione rispetto ai 35,1 milioni di euro dello stesso periodo dell'anno precedente. In percentuale rispetto al fatturato, l'Ebitda del primo trimestre 2009 si attesta al 6,9% rispetto al 9,7% dello stesso periodo del 2008.

Il risultato operativo al 31 marzo 2009 è positivo per 0,2 milioni di euro, in flessione di 12,9 milioni di euro rispetto ai 13,1 milioni dello stesso periodo del 2008. In calo anche la redditività (misurata come risultato operativo in rapporto ai ricavi netti), pari allo 0,1%, contro il 3,6% dello stesso periodo del 2008.

Nei primi tre mesi del 2009 il gruppo Piaggio registra un risultato ante imposte negativo pari a 8,2 milioni di euro (-13,3 milioni di euro rispetto al 31 marzo 2008). Il peggioramento è correlato alla contrazione del risultato operativo.

Le imposte di periodo, rappresentano un provento di 3,5 milioni di euro (erano un costo di 1,9 milioni di euro al 31 marzo 2008).

Il risultato netto al 31 marzo 2009 risulta negativo per 4,7 milioni di euro (+3,2 milioni di euro nello stesso periodo del 2008), di cui -2,6 milioni di euro la quota consolidabile per il Gruppo Immsi.

Nel corso dei primi tre mesi del 2009 le risorse finanziarie assorbite sono state pari a 86,9 milioni di euro.

Il flusso reddituale, ovvero il risultato netto più ammortamenti, è stato pari a 16,1 milioni di euro. L'effetto positivo di tale flusso è stato più che assorbito dalla crescita del capitale circolante, che passa da -3,7 milioni di euro al 31 dicembre 2008 a 80,5 milioni al 31 marzo 2009, dalle attività di investimento per 20,7 milioni e dall'acquisto di azioni proprie per 1 milione di euro.

La posizione finanziaria netta al 31 marzo 2009 risulta negativa per 446,7 milioni di euro, rispetto a 359,7 milioni di euro del 31 dicembre 2008 e rispetto ai 311,8 milioni dello stesso periodo 2008. L'incremento di 86,9 milioni di euro rispetto al 31 dicembre è riconducibile principalmente all'effetto della stagionalità del *business 2 Ruote* che, come è noto, assorbe risorse nella prima parte dell'anno e ne genera nella seconda. Tale incremento risulta amplificato rispetto agli esercizi passati in connessione alle *performance* negative registrate in alcuni importanti mercati europei nei primi mesi dell'anno, pur nell'ambito di una gestione controllata del capitale di funzionamento.

## **Settore navale**

Con riferimento ai dati economici del gruppo Rodriguez, i ricavi si attestano a 30,6 milioni di euro al marzo 2009, in flessione del 9,8%, rispetto ai 33,9 milioni di euro realizzati al 31 marzo 2008.

Gli avanzamenti di produzione ed il completamento delle costruzioni e consegne hanno riguardato in particolare la divisione Fast Ferries con 5,7 milioni euro, la divisione Yacht con 2,3 milioni di euro e la divisione Militare con 23,6 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 un contratto con un cliente.

A fronte di quanto sopra esposto si evidenzia che la quota di risultato netto consolidabile per il Gruppo Immsi risulta pari a 2,1 milioni di euro negativi rispetto a 1,8 milioni di euro negativi al 31 marzo 2008.

Il portafoglio ordini al 31 marzo 2009 ammonta a 254,1 milioni di euro.

Dal punto di vista patrimoniale l'indebitamento finanziario netto di gruppo si attesta a 102,8 milioni di euro in peggioramento di 16,9 milioni di euro rispetto agli 85,9 milioni di fine esercizio 2008 a fronte principalmente del flusso monetario della gestione negativo per 16,5 milioni di euro che peraltro risente di ritardi negli incassi dal cliente Guardia di Finanza, il cui scaduto impagato ammonta al 31 marzo 2009 a 10 milioni di euro.

## Eventi successivi al 31 marzo 2009 ed evoluzione prevedibile della gestione

Non si segnalano fatti di rilievo successivi al primo trimestre 2009.

Il primo trimestre 2009 ha fortemente risentito delle difficoltà dell'economia e dei mercati di riferimento, in particolare del gruppo Piaggio, anche se, con riferimento a quest'ultimo, a partire dal mese di marzo si sono potuti cogliere i primi importanti segnali di ripresa. Il gruppo, grazie al proprio portafoglio prodotti nei *business* delle 2 Ruote e dei Veicoli Commerciali – caratterizzato da un'ampia offerta di veicoli a basso impatto ambientale e ridotti consumi di carburante – potrà inoltre cogliere appieno gli effetti degli eco-incentivi che il Governo Italiano ha varato in entrambi i settori. Nei trimestri futuri, particolare attenzione sarà dedicata – anche grazie ai nuovi prodotti ad altissima vocazione tecnologica in fase di lancio – alla crescita dei marchi motociclistici del gruppo in Europa, al consolidamento della posizione di *leadership* nel settore *scooter* in Europa ed in America, nonché all'inizio della commercializzazione degli *scooter* Vespa in Vietnam.

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.

Per quanto riguarda il portafoglio ordini, il settore Militare garantisce attualmente contratti e commesse almeno per ulteriori 2-3 anni, 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'assorbimento delle risorse finanziarie, in attesa di una auspicabile ripresa di mercato.

Da un punto di vista strategico, nel piano di sviluppo del settore Militare sono previsti significativi investimenti in capacità produttiva nel sito di Sarzana, peraltro con sviluppo di aree e strutture utilizzabili anche per il settore diporto.

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 e risultati non ancora in linea con le aspettative di equilibrio economico.

Peraltro, l'evento di esondazione del fiume Magra avvenuto in gennaio 2009 nel cantiere Intermarine di Sarzana, ha determinato un periodo di sospensione delle produzioni che porterà ad uno slittamento, rispetto a quanto previsto nel budget originario, di parte del valore della produzione 2009.

## Informativa settoriale

In ottemperanza a quanto disposto dallo IAS 34, di seguito si forniscono le informazioni per aree di *business* (settore primario) e per aree geografiche (settore secondario).

A tal riguardo, con riferimento alle aree di *business*, vengono fornite, ove disponibili, informazioni relative ai settori immobiliare, industriale e navale.

### Settore primario: aree di *business*

#### Conto economico

	<i>Settore immobiliare e holding</i>	<i>Settore industriale</i>	<i>Settore navale</i>	<i>Gruppo Immsi</i>
In migliaia di euro				
Ricavi netti verso terzi	911	306.344	30.592	337.847
Ricavi netti intercompany				0
<b>RICAVI NETTI</b>	<b>911</b>	<b>306.344</b>	<b>30.592</b>	<b>337.847</b>
<b>RISULTATO OPERATIVO</b>	<b>-1.562</b>	<b>214</b>	<b>-2.426</b>	<b>-3.774</b>
Risultato partecipazioni	0	-6	0	-6
Proventi finanziari				1.183
Oneri finanziari				14.101
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>				<b>-16.698</b>
Imposte				-3.787
<b>RISULTATO DOPO LE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO</b>				<b>-12.911</b>
Utile (perdita) derivante da attività destinate alla dismissione o alla cessazione				0
<b>RISULTATO DI PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI</b>				<b>-12.911</b>
Risultato di periodo di pertinenza di terzi				-4.038
<b>RISULTATO DI PERIODO DEL GRUPPO</b>				<b>-8.873</b>

#### Situazione patrimoniale

	<i>Settore immobiliare e holding</i>	<i>Settore industriale</i>	<i>Settore navale</i>	<i>Gruppo Immsi</i>
In migliaia di euro				
Attività del settore	375.167	1.535.165	308.109	2.218.441
Partecipazioni in collegate	0	229	20	249
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>375.167</b>	<b>1.535.394</b>	<b>308.129</b>	<b>2.218.690</b>
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>202.009</b>	<b>1.139.288</b>	<b>302.027</b>	<b>1.643.324</b>

## Altre informazioni

	<i>Settore immobiliare e holding</i>	<i>Settore industriale</i>	<i>Settore navale</i>	<i>Gruppo Immsi</i>
In migliaia di euro				
<b>Investimenti materiali ed immateriali</b>	<b>475</b>	<b>20.013</b>	<b>405</b>	<b>20.893</b>
<b>Ammortamenti e svalutazioni</b>	<b>186</b>	<b>21.552</b>	<b>952</b>	<b>22.690</b>
<b>Flussi finanziari da attività operative</b>	<b>-33.185</b>	<b>-66.484</b>	<b>-23.493</b>	<b>-123.162</b>
<b>Flussi finanziari da attività d'investimento</b>	<b>23.596</b>	<b>-32.448</b>	<b>7.053</b>	<b>-1.799</b>
<b>Flussi finanziari da attività di finanziamento</b>	<b>3.089</b>	<b>139.192</b>	<b>15.424</b>	<b>157.705</b>

## Settore secondario: aree geografiche

### Conto economico

	<i>Italia</i>	<i>Resto d'Europa</i>	<i>India</i>	<i>Stati Uniti</i>	<i>Resto del Mondo</i>	<i>Gruppo Immsi</i>
In migliaia di euro						
Ricavi netti verso terzi	215.087	37.662	61.354	17.358	6.386	337.847
Ricavi netti intercompany						0
<b>RICAVI NETTI</b>	<b>215.087</b>	<b>37.662</b>	<b>61.354</b>	<b>17.358</b>	<b>6.386</b>	<b>337.847</b>

### Situazione patrimoniale

	<i>Italia</i>	<i>Resto d'Europa</i>	<i>India</i>	<i>Stati Uniti</i>	<i>Resto del Mondo</i>	<i>Gruppo Immsi</i>
In migliaia di euro						
Attività del settore	1.898.730	141.513	95.528	42.236	40.434	2.218.441
Partecipazioni in collegate	201	3			45	249
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>1.898.931</b>	<b>141.516</b>	<b>95.528</b>	<b>42.236</b>	<b>40.479</b>	<b>2.218.690</b>

	<i>Italia</i>	<i>Resto d'Europa</i>	<i>India</i>	<i>Stati Uniti</i>	<i>Resto del Mondo</i>	<i>Gruppo Immsi</i>
In migliaia di euro						
<b>Totale crediti</b>	<b>164.332</b>	<b>62.080</b>	<b>9.709</b>	<b>6.325</b>	<b>18.832</b>	<b>261.278</b>
<b>Totale debiti</b>	<b>434.642</b>	<b>122.957</b>	<b>43.128</b>	<b>3.358</b>	<b>18.897</b>	<b>622.982</b>



## Altre informazioni

	<i>Italia</i>	<i>Resto d'Europa</i>	<i>India</i>	<i>Stati Uniti</i>	<i>Resto del Mondo</i>	<i>Gruppo Immsi</i>
In migliaia di euro						
<b>Investimenti materiali ed immateriali</b>	<b>14.793</b>	<b>500</b>	<b>4.600</b>	<b>0</b>	<b>1.000</b>	<b>20.893</b>
<b>Ammortamenti e svalutazioni</b>	<b>19.915</b>	<b>1.438</b>	<b>778</b>	<b>159</b>	<b>400</b>	<b>22.690</b>

## 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 nel corso del primo trimestre 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 31 marzo 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
<b>Operazioni con Parti Correlate:</b>			
<i>Debiti commerciali correnti</i>	896	0,2%	<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>	61	0,0%	<i>Servizi di assistenza legale forniti dallo St. d'Urso Gatti e Associati al Gruppo</i>
<b>Operazioni verso Società controllanti:</b>			
<i>Attività materiali</i>	61	0,0%	<i>Arredi e automezzi forniti da Omniainvest S.p.A.</i>
<i>Costi per servizi e godimento beni di terzi</i>	67	0,1%	<i>Locazione uffici siti in Mantova forniti da Omniaholding S.p.A. al Gruppo</i>
<b>Operazioni con Società Collegate:</b>			
<i>Altri crediti non correnti</i>	497	2,3%	<i>Crediti vantati verso Fondazione Piaggio e AWS do Brasil</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>	997	0,4%	<i>Crediti commerciali vantati verso Fondazione Piaggio e Zongshen Piaggio Foshan</i>
	3.031	1,4%	<i>Crediti vantati verso Consorzio CTMI ed Armas Ocean Jets</i>
<i>Debiti commerciali correnti</i>	13.879	2,8%	<i>Debiti commerciali verso Fondazione Piaggio, Piaggio Cina e Zongshen Piaggio Foshan</i>
	1.536	0,3%	<i>Debiti verso Consorzio CTMI ed Armas Ocean Jets</i>
<i>Altri debiti correnti</i>	218	0,2%	<i>Debiti verso Fondazione Piaggio</i>
<i>Costi per materiali</i>	8.763	4,4%	<i>Costi per acquisti da Zongshen Piaggio Foshan</i>
<i>Costi per servizi e godimento beni di terzi</i>	20	0,0%	<i>Costi per acquisti da Zongshen Piaggio Foshan</i>
<i>Altri proventi operativi</i>	542	1,8%	<i>Proventi da Zongshen Piaggio Foshan</i>

Infine, con riferimento al settore 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.

Rodriguez Cantieri Navali S.p.A. ha in essere un rapporto di natura finanziaria con Intesa Sanpaolo per un valore al 31 marzo 2009 pari a 15 milioni di euro, tale finanziamento concesso a fine dicembre 2008 fa parte di una linea *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 USA; la linea di credito di firma è assistita da una fideiussione di Immsi S.p.A. per 60 milioni di dollari USA e dall'iscrizione di ipoteche sui beni in costruzione e pegni sui conti correnti dedicati alla commessa. L'esposizione al 31 marzo 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.

Rodriguez Cantieri Navali S.p.A. ha inoltre sottoscritto con Intesa Sanpaolo finanziamenti per 9,6 milioni di dollari USA utilizzati per l'esercizio delle opzioni su cambi in scadenza con valore prefissato e con controvalore (6,2 milioni di euro) depositato su conto vincolato e con pegno a

favore della banca. Il rimborso avverrà all'incasso dei dollari USA dal cliente Oman in funzione degli avanzamenti contrattuali.

Per le altre società del gruppo Rodriquez si segnalano debiti finanziari per 0,6 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 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 31 marzo 2009:

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>	336	23%	<i>Servizi di assistenza legale forniti dallo Studio d'Urso Gatti e Associati</i>
<i>Costi per servizi e godimento beni di terzi</i>	26	2,3%	<i>Servizi di assistenza legale forniti dallo Studio d'Urso Gatti e Associati</i>
<b>Operazioni verso Società Controllanti:</b>			
<i>Attività materiali</i>	61	10,3%	<i>Arredi e automezzi forniti da Omniainvest S.p.A.</i>
<i>Costi per servizi e godimento beni di terzi</i>	52	4,5%	<i>Locazione uffici siti in Mantova forniti da Omniaholding S.p.A.</i>
<b>Operazioni verso Società Collegate:</b>			
<i>Proventi operativi</i>	28	18,3%	<i>Ricavi per arredi e attrezzature fornite a Immsi Audit S.C.a R.L.</i>
<i>Costi per servizi e godimento beni di terzi</i>	13	1,1%	<i>Contratto di controllo interno con Immsi Audit S.C.a R.L.</i>
<b>Operazioni verso Società Controllate:</b>			
<i>Altre attività finanziarie ed altri crediti non correnti</i>	14.327 15.069	13,5% 14,2%	<i>Finanziamento convertibile concesso a RCN Finanziaria S.p.A. e interessi</i> <i>Finanziamento a medio termine concesso a RCN Finanziaria S.p.A. e interessi</i>
<i>Attività materiali</i>	45	7,6%	<i>Arredi forniti da Is Molas S.p.A.</i>
<i>Crediti commerciali ed altri crediti correnti</i>	1.656	45%	<i>Crediti verso il gruppo Rodriquez per spese riaddebitate, locazione uffici siti in Roma, interessi, commissioni e contratto di consulenza</i> <i>Crediti verso Is Molas S.p.A. per spese riaddebitate, contratto di consulenza, riversamento compensi e interessi</i> <i>Crediti verso gruppo Piaggio per spese riaddebitate, contratto di consulenza e riversamento compensi</i> <i>Crediti verso ISM Investimenti S.p.A. per spese riaddebitate ed interessi</i> <i>Crediti verso RCN Finanziaria S.p.A. per spese riaddebitate ed interessi</i>
	605	16,5%	
	375	10,2%	
	102 71	2,8% 1,9%	
<i>Altre attività finanziarie correnti</i>	31.000	65%	<i>Finanziamenti concessi al gruppo Rodriquez</i> <i>Finanziamenti concessi a Is Molas S.p.A.</i> <i>Finanziamenti concessi a RCN Finanziaria S.p.A.</i> <i>Finanziamenti concessi a Pietra S.r.l.</i> <i>Finanziamenti concessi a ISM Investimenti S.p.A.</i>
	2.500	5,2%	
	1.000	2,1%	
	400	0,8%	
	395	0,8%	
<i>Passività finanziarie correnti</i>	360	0,3%	<i>Deposito fruttifero accordato da Apuliae S.p.A.</i>
<i>Debiti commerciali correnti</i>	73	5%	<i>Debito verso Is Molas S.p.A. per cessione arredi</i> <i>Debito verso Piaggio &amp; C. S.p.A. per spese riaddebitate</i>
	17	1,1%	
<i>Altri debiti correnti</i>	5.524	63%	<i>Debiti da consolidato fiscale nazionale</i>
<i>Proventi finanziari</i>	311	16,7%	<i>Interessi attivi verso RCN Finanziaria S.p.A.</i> <i>Interessi attivi e commissioni di garanzia verso gruppo Rodriquez</i> <i>Interessi attivi verso Is Molas S.p.A.</i> <i>Commissioni di garanzia verso Piaggio &amp; C. S.p.A.</i>
	258	13,9%	
	24	1,3%	
	20	1,1%	
<i>Proventi operativi</i>	364	32,6%	<i>Contratto di consulenza ed assistenza e affitti attivi uffici siti in Roma e Milano locati a Piaggio &amp; C. S.p.A.</i> <i>Contratto di consulenza e assistenza con Is Molas S.p.A.</i> <i>Contratto di consulenza ed assistenza ed affitti attivi uffici siti in Roma locati a Rodriquez Cantieri Navali S.p.A.</i>
	150	13,4%	
	27	2,4%	
<i>Costi per servizi e godimento beni di terzi</i>	18	1,6%	<i>Costi per manutenzione arredi forniti da Is Molas S.p.A.</i> <i>Costi per servizi forniti da Piaggio &amp; C. S.p.A.</i>
	17	1,5%	
<i>Altri proventi operativi</i>	10	6,5%	<i>Riversamento compensi da Piaggio &amp; C. S.p.A.</i> <i>Riversamento compensi da Is Molas S.p.A.</i>
	10	6,5%	

Valori economici inclusivi dell'IVA indetraibile.

Si segnala inoltre che n. 90.000.000 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 84,4 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 31 marzo 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 31 marzo 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 ulteriori 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, 18.745 mila euro e 690 mila euro.