

# **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 2011***



## 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. 10 |
| OSSERVAZIONI DEGLI AMMINISTRATORI SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE...               | pag. 19 |
| EVENTI SUCCESSIVI AL 31 MARZO 2011 ED EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE..... | pag. 24 |
| INFORMATIVA SETTORIALE.....  | pag. 25 |

## **ORGANI SOCIALI**

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

### **CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE**

---

|                                |                                |
|--------------------------------|--------------------------------|
| Roberto Colaninno              | <b>Presidente</b>              |
| Carlo d'Urso                   | <b>Vice Presidente</b>         |
| Michele Colaninno              | <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>(1)</sup> | <b>Consigliere</b>             |

### **COLLEGIO SINDACALE**

---

|                               |                          |
|-------------------------------|--------------------------|
| Alessandro Lai                | <b>Presidente</b>        |
| Leonardo Losi                 | <b>Sindaco Effettivo</b> |
| Gianmarco Losi <sup>(2)</sup> | <b>Sindaco Effettivo</b> |
| Mariapaola Losi               | <b>Sindaco Supplente</b> |
| Elena Fornara <sup>(2)</sup>  | <b>Sindaco Supplente</b> |

### **SOCIETA' DI REVISIONE**

---

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

### **DIRETTORE GENERALE**

---

Michele Colaninno

(1) Consigliere nominato con delibera assembleare del 10 maggio 2011.

(2) Sindaci nominati con delibera assembleare del 10 maggio 2011.

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

**COMITATO PER LA REMUNERAZIONE**

---

Carlo d'Urso *Presidente*  
Mauro Gambaro  
Giorgio Ciria

**COMITATO PER IL CONTROLLO INTERNO**

---

Giovanni Sala *Presidente*  
Mauro Gambaro  
Giorgio Ciria

**COMITATO PER L'APPROVAZIONE DELLE OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE**

---

Giovanni Sala *Presidente*  
Mauro Gambaro  
Giorgio Ciria

**ORGANISMO DI VIGILANZA**

---

Marco Reboa *Presidente*  
Alessandro Lai  
Maurizio Strozzi

**LEAD INDEPENDENT DIRECTOR**

---

Mauro Gambaro

**AMMINISTRATORE INCARICATO**

---

Michele Colaninno

**PREPOSTO AL CONTROLLO INTERNO**

---

Maurizio Strozzi

**DIRIGENTE PREPOSTO**

---

Andrea Paroli

**INVESTOR RELATOR**

---

Andrea Paroli

## Principali dati economici e patrimoniali del Gruppo Immsi

Di seguito sono presentati alcuni tra i principali dati di sintesi del Gruppo Immsi, suddivisi per settori di attività: si rimanda a quanto esposto successivamente nel documento per una più ampia descrizione dei dati sotto riportati.

### Il Gruppo Immsi al 31 marzo 2011

| In migliaia di euro                             | <b>Settore immobiliare e holding</b> | <i>in %</i> | <b>Settore industriale</b> | <i>in %</i> | <b>Settore navale</b> | <i>in %</i> | <b>Gruppo Immsi</b> | <i>in %</i> |
|---|--------------------------------------|-------------|----------------------------|-------------|-----------------------|-------------|---------------------|-------------|
| Ricavi netti                                    | 914                                  |             | 351.679                    |             | 22.400                |             | 374.993             |             |
| Risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA)  | -1.163                               | -127,2%     | 33.724                     | 9,6%        | -2.090                | -9,3%       | 30.471              | 8,1%        |
| Risultato operativo (EBIT)                      | -1.326                               | -145,1%     | 12.153                     | 3,5%        | -2.819                | -12,6%      | 8.008               | 2,1%        |
| Risultato prima delle imposte                   | -3.108                               | -340,0%     | 5.605                      | 1,6%        | -3.731                | -16,7%      | -1.234              | -0,3%       |
| Risultato di periodo inclusa la quota di terzi  | -2.820                               | -308,5%     | 2.970                      | 0,8%        | -3.800                | -17,0%      | -3.650              | -1,0%       |
| Risultato di periodo del Gruppo (consolidabile) | -1.966                               | -215,1%     | 1.610                      | 0,5%        | -2.401                | -10,7%      | -2.757              | -0,7%       |
| Posizione finanziaria netta                     | -176.544                             |             | -406.415                   |             | -150.288              |             | -733.247            |             |
| Personale (unità)                               | 72                                   |             | 7.493                      |             | 342                   |             | 7.907               |             |

Il "settore immobiliare e holding" consolida le risultanze economiche e patrimoniali di Immsi S.p.A., Immsi Audit S.c.a.r.l., ISM Investimenti S.p.A., Is Molas S.p.A., Apuliae S.p.A., Pietra S.r.l. e RCN Finanziaria S.p.A..

Di seguito si propone la medesima tabella riferita al corrispondente periodo del precedente esercizio. Il confronto tra i due periodi in oggetto è esposto nel commento specifico relativo ai singoli settori successivamente presentato.

### Il Gruppo Immsi al 31 marzo 2010

| In migliaia di euro                             | <b>Settore immobiliare e holding</b> | <i>in %</i> | <b>Settore industriale</b> | <i>in %</i> | <b>Settore navale</b> | <i>in %</i> | <b>Gruppo Immsi</b> | <i>in %</i> |
|---|--------------------------------------|-------------|----------------------------|-------------|-----------------------|-------------|---------------------|-------------|
| Ricavi netti                                    | 1.106                                |             | 340.564                    |             | 21.222                |             | 362.892             |             |
| Risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA)  | -1.673                               | -151,3%     | 31.794                     | 9,3%        | -1.206                | -5,7%       | 28.915              | 8,0%        |
| Risultato operativo (EBIT)                      | -1.854                               | -167,6%     | 11.331                     | 3,3%        | -2.044                | -9,6%       | 7.433               | 2,0%        |
| Risultato prima delle imposte                   | -2.319                               | -209,7%     | 5.417                      | 1,6%        | -2.967                | -14,0%      | 131                 | 0,0%        |
| Risultato di periodo inclusa la quota di terzi  | -2.116                               | -191,3%     | 2.855                      | 0,8%        | -3.064                | -14,4%      | -2.325              | -0,6%       |
| Risultato di periodo del Gruppo (consolidabile) | -1.457                               | -131,7%     | 1.652                      | 0,5%        | -1.936                | -9,1%       | -1.741              | -0,5%       |
| Posizione finanziaria netta                     | -149.655                             |             | -422.598                   |             | -133.741              |             | -705.994            |             |
| Personale (unità)                               | 89                                   |             | 7.499                      |             | 370                   |             | 7.958               |             |

Il "settore immobiliare e holding" consolida le risultanze economiche e patrimoniali di Immsi S.p.A., Immsi Audit S.c.a.r.l., ISM Investimenti S.p.A., Is Molas S.p.A., Apuliae S.p.A., Pietra S.r.l. e RCN Finanziaria S.p.A..

## Criteri di redazione

Il presente Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2011, non assoggettato a revisione contabile, è stato redatto ai sensi del D.Lgs. 58/1998 e successive modifiche, nonché del Regolamento Emittenti emanato da Consob e contiene i prospetti contabili consolidati riclassificati e le relative note di commento elaborati adottando i principi contabili IFRS emessi dall'*International Accounting Standards Board* ("IASB") ed omologati dall'Unione Europea. Si è inoltre tenuto conto delle interpretazioni dell'*International Financial Reporting Interpretations Committee* ("IFRIC").

Nella redazione del Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2011, il Gruppo ha applicato gli stessi principi contabili adottati nella redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2010 (a cui si rimanda per ogni eventuale approfondimento) nonché gli emendamenti ed interpretazioni previsti dallo IASB ed applicati a partire dal 1° gennaio 2011, 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 di gestione richiede da parte della Direzione l'effettuazione di stime e di assunzioni che hanno effetto, in particolare, sui valori dei ricavi, dei costi, delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data di chiusura del periodo. Se nel futuro tali stime ed assunzioni dovessero differire dalle circostanze effettive, verranno modificate in modo appropriato nel periodo in cui le circostanze stesse dovessero variare.

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 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 intermedio di gestione è espresso in euro in quanto questa valuta è quella attraverso la quale sono concluse la maggior parte delle operazioni del Gruppo.

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

Con riferimento al Gruppo Immsi, di seguito si riportano i prospetti di Conto economico riclassificato e Conto economico complessivo relativi ai primi tre mesi dell'esercizio 2011 confrontati con l'analogo periodo dell'esercizio 2010 nonché il Prospetto della situazione patrimoniale riclassificata redatto al 31 marzo 2011, confrontato con la situazione al 31 dicembre 2010 ed al 31 marzo 2010 ed il Prospetto dei flussi di cassa al 31 marzo 2011 confrontato con l'analogo periodo dell'esercizio 2010. Si riporta inoltre il Prospetto delle variazioni delle poste di patrimonio netto con riferimento al 31 marzo 2011, comparato con i dati del corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Non si rilevano operazioni non ricorrenti, atipiche o inusuali nel corso dei primi tre mesi dell'esercizio 2011, così come nel corrispondente periodo del precedente esercizio.

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.

Il documento può contenere dichiarazioni previsionali, relative ad eventi futuri e risultati operativi, economici e finanziari del Gruppo Immsi. Le suddette previsioni hanno per loro natura una componente di rischiosità ed incertezza, in quanto dipendono dal verificarsi di eventi e sviluppi futuri. I risultati effettivi potranno discostarsi in misura anche significativa rispetto a quelli annunciati in relazione ad una pluralità di fattori.

## Area di consolidamento

Ai fini del consolidamento sono stati utilizzati i bilanci al 31 marzo 2011 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 2010 ed alla situazione contabile consolidata al 31 marzo 2010. In particolare, la variazione intervenuta nel perimetro di consolidamento legata alla costituzione, avvenuta il 22 marzo 2011, di una nuova *selling agency* in Indonesia da parte del gruppo Piaggio, non ha alterato la comparabilità dei risultati economici e patrimoniali tra i 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 31 marzo 2011 ed al 31 dicembre 2010 ammonta al 53,75%, risultava essere pari al 54,89% al 31 marzo 2010. Tale variazione risulta essere conseguente all'effetto combinato i) della cessione da parte di Immsi S.p.A. di 5 milioni di azioni Piaggio & C. S.p.A. a Banca IMI nel mese di novembre 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 31 marzo 2011 ed al 31 dicembre 2010 Piaggio & C. S.p.A. detiene n. 4.882.711 azioni proprie, pari circa all'1,31% del capitale sociale).

Da ultimo, si ricorda che nel corso dell'esercizio 2010, le società controllate Conam S.p.A. e Rodriquez Marine System S.r.l. sono state incorporate mediante fusione per incorporazione nella controllante Rodriquez Cantieri Navali S.p.A.: tale operazione non comporta variazioni che influiscano sulla comparabilità dei risultati economici e patrimoniali tra i due periodi di riferimento.

## Indicatori alternativi di *performance* “non-GAAP”

In accordo con la Raccomandazione CESR/05-178b sugli indicatori alternativi di *performance*, sono riportati nell'ambito del presente Resoconto intermedio di gestione alcuni indicatori che, ancorché non previsti dagli IFRS (“*Non-GAAP Measures*”), derivano da grandezze finanziarie previste dagli IFRS.

Tali indicatori sono presentati al fine di consentire una migliore valutazione dell'andamento della gestione di Gruppo, non devono essere considerati alternativi a quelli previsti dagli IFRS e sono omogenei con quelli riportati nella Relazione e bilancio annuale e nella Relazione finanziaria semestrale. Si ricorda, inoltre, che le modalità di determinazione di tali indicatori ivi applicate, poiché non specificamente regolamentate dai principi contabili di riferimento, potrebbero non essere omogenee con quelle adottate da altri e, pertanto, questi indicatori potrebbero risultare non adeguatamente comparabili.

In particolare gli indicatori alternativi di *performance* utilizzati sono i seguenti:

- **EBITDA**: definito come risultato operativo al lordo degli ammortamenti;

- **Indebitamento finanziario netto:** rappresentato dalle passività finanziarie (correnti e non correnti), ridotte della cassa e delle altre disponibilità liquide equivalenti, nonché degli altri crediti finanziari. Tra gli schemi contenuti nel presente Resoconto, è inserita una tabella che evidenzia la composizione di tale aggregato.

## Prospetti contabili consolidati riclassificati e relative note di commento

### Conto economico riclassificato Gruppo Immsi

| In migliaia di euro  | 1° Trimestre 2011 |              | 1° Trimestre 2010 |              | Variazione    |               |
|--|-------------------|--------------|-------------------|--------------|---------------|---------------|
| <b>Ricavi netti</b>  | <b>374.993</b>    | <b>100%</b>  | <b>362.892</b>    | <b>100%</b>  | <b>12.101</b> | <b>3,3%</b>   |
| Costi per materiali  | 221.783           | 59,1%        | 210.739           | 58,1%        | 11.044        | 5,2%          |
| Costi per servizi e godimento beni di terzi  | 76.467            | 20,4%        | 74.389            | 20,5%        | 2.078         | 2,8%          |
| Costi del personale  | 69.244            | 18,5%        | 66.776            | 18,4%        | 2.468         | 3,7%          |
| Altri proventi operativi   | 26.841            | 7,2%         | 27.298            | 7,5%         | -457          | -1,7%         |
| Altri costi operativi  | 3.869             | 1,0%         | 9.371             | 2,6%         | -5.502        | -58,7%        |
| <b>RISULTATO OPERATIVO ANTE AMMORTAMENTI (EBITDA)</b>                              | <b>30.471</b>     | <b>8,1%</b>  | <b>28.915</b>     | <b>8,0%</b>  | <b>1.556</b>  | <b>5,4%</b>   |
| Ammortamento delle attività materiali  | 9.931             | 2,6%         | 10.110            | 2,8%         | -179          | -1,8%         |
| Ammortamento dell'avviamento   | 0                 | -            | 0                 | -            | 0             | -             |
| Ammortamento delle attività immateriali a vita definita                            | 12.532            | 3,3%         | 11.372            | 3,1%         | 1.160         | 10,2%         |
| <b>RISULTATO OPERATIVO (EBIT)</b>  | <b>8.008</b>      | <b>2,1%</b>  | <b>7.433</b>      | <b>2,0%</b>  | <b>575</b>    | <b>7,7%</b>   |
| Risultato partecipazioni   | 0                 | -            | 0                 | -            | 0             | -             |
| Proventi finanziari  | 4.262             | 1,1%         | 5.154             | 1,4%         | -892          | -17,3%        |
| Oneri finanziari   | 13.504            | 3,6%         | 12.456            | 3,4%         | 1.048         | 8,4%          |
| <b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>   | <b>-1.234</b>     | <b>-0,3%</b> | <b>131</b>        | <b>0,0%</b>  | <b>-1.365</b> | <b>n.s.</b>   |
| Imposte  | 2.416             | 0,6%         | 2.456             | 0,7%         | -40           | -1,6%         |
| <b>RISULTATO DOPO LE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO</b>        | <b>-3.650</b>     | <b>-1,0%</b> | <b>-2.325</b>     | <b>-0,6%</b> | <b>-1.325</b> | <b>-57,0%</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>-3.650</b>     | <b>-1,0%</b> | <b>-2.325</b>     | <b>-0,6%</b> | <b>-1.325</b> | <b>-57,0%</b> |
| Risultato di periodo di pertinenza di terzi  | -893              | -0,2%        | -584              | -0,2%        | -309          | -52,9%        |
| <b>RISULTATO DI PERIODO DEL GRUPPO</b>   | <b>-2.757</b>     | <b>-0,7%</b> | <b>-1.741</b>     | <b>-0,5%</b> | <b>-1.016</b> | <b>-58,4%</b> |

### Conto economico complessivo Gruppo Immsi

| In migliaia di euro   | 31 Marzo 2011  | 31 Marzo 2010  |
|---|----------------|----------------|
| <b>RISULTATO DI PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI</b>   | <b>(3.650)</b> | <b>(2.325)</b> |
| Parte efficace degli utili (perdite) sugli strumenti di copertura di flussi finanziari  | (889)          | 1.174          |
| Utili (perdite) derivanti dalla conversione dei bilanci di imprese estere   | (5.406)        | 5.306          |
| Utili (perdite) derivanti dalla valutazione a <i>fair value</i> di attività disponibili per la vendita e investimenti immobiliari | 1.797          | (1.402)        |
| <b>TOTALE ALTRI UTILI (PERDITE) DEL PERIODO</b>   | <b>(4.498)</b> | <b>5.078</b>   |
| <b>TOTALE UTILE (PERDITA) COMPLESSIVA DI PERIODO</b>  | <b>(8.148)</b> | <b>2.753</b>   |
| Risultato di periodo complessivo di pertinenza di terzi   | (4.040)        | 2.308          |
| <b>RISULTATO DI PERIODO COMPLESSIVO DEL GRUPPO</b>  | <b>(4.108)</b> | <b>445</b>     |

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

## ***Ricavi netti***

I ricavi netti consolidati al 31 marzo 2011 ammontano a 375 milioni di euro, di cui il 93,8%, pari a 351,7 milioni di euro, sono attribuibili al settore industriale (gruppo Piaggio), il 6%, pari a 22,4 milioni di euro, al settore navale (gruppo Rodriquez) 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. al netto delle elisioni infragrupo).

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 (gruppo Piaggio) i ricavi netti nei primi tre mesi del 2011 si attestano a 351,7 milioni di euro in aumento del 3,3% rispetto al corrispondente periodo del 2010. Analizzando l'andamento dei ricavi nei sottosegmenti di riferimento, l'incremento è da attribuirsi al successo conseguito nel mercato indiano dei veicoli commerciali che ha più che compensato le flessioni riscontrate nel mercato europeo delle due ruote.

Con riferimento al settore navale (gruppo Rodriquez) i ricavi consolidati ammontano al 31 marzo 2011 a 22,4 milioni di euro, in aumento del 5,6%, rispetto a 21,2 milioni di euro realizzati al 31 marzo 2010. Tale miglioramento è principalmente imputabile ai maggiori avanzamenti di produzione effettuati dalla controllata Intermarine S.p.A. che nel corso del primo trimestre 2010 aveva anche risentito di 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 31 marzo 2011, pari a 0,9 milioni di euro, risultano in lieve riduzione (-0,2 milioni di euro) rispetto ai ricavi netti realizzati nei primi tre mesi del 2010 (1,1 milioni di euro), principalmente a seguito dei minori ricavi relativi alle attività turistico – alberghiere della controllata Is Molas S.p.A..

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

Il risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA) consolidato ammonta al 31 marzo 2011 a 30,5 milioni di euro, pari all'8,1% dei ricavi netti. Rispetto al risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA) dei primi tre mesi del 2010 tale valore risulta in aumento (circa 1,6 milioni di euro ovvero +5,4%) principalmente grazie ai maggiori apporti riferibili al settore industriale (gruppo Piaggio) ed al settore immobiliare e holding. Al 31 marzo 2010 tale risultato ammontava a 28,9 milioni di euro, con un'incidenza sui ricavi netti pari all'8%.

La componente attribuibile al settore industriale (gruppo Piaggio) ammonta a 33,7 milioni euro, in aumento di 1,9 milioni di euro rispetto al dato al 31 marzo 2010 (pari a 31,8 milioni di euro) con un'incidenza sui ricavi netti di settore pari al 9,6%, in aumento rispetto al 9,3% del corrispondente periodo del 2010.

Tra i principali costi del Gruppo Immsi si registra quello del personale pari a 69,2 milioni di euro (con un'incidenza sui ricavi netti del 18,5%), in lieve aumento (2,5 milioni di euro ovvero +3,7%) rispetto al valore registrato nel corso del corrispondente periodo dell'esercizio 2010, pari a 66,8 milioni di euro, pari al 18,4% dei ricavi netti del Gruppo. L'incremento è sostanzialmente conseguente alla crescita dell'organico medio del Gruppo che passa da 7.838 unità nel primo trimestre 2010 a 7.941 unità nel corrispondente periodo del 2011.

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

Il risultato operativo (EBIT) del primo trimestre 2011 ammonta a 8 milioni di euro, pari al 2,1% dei ricavi netti. L'incremento rispetto al corrispondente periodo del 2010 ammonta a circa 0,6 milioni di

euro, ovvero +7,7%. Nel precedente esercizio, il risultato operativo (EBIT) consolidato nei primi tre mesi ammontava a 7,4 milioni di euro con un'incidenza sui ricavi netti pari al 2%.

Gli ammortamenti del periodo ammontano complessivamente a 22,5 milioni di euro (21,5 milioni di euro nel primo trimestre 2010), con un'incidenza sui ricavi netti pari al 6%, sostanzialmente invariata rispetto al primo trimestre 2010 (5,9%), suddivisi tra ammortamenti delle attività materiali per 9,9 milioni di euro (10,1 milioni di euro nel corrispondente periodo dell'esercizio 2010) e delle attività immateriali per 12,5 milioni di euro (11,4 milioni di euro nel corrispondente periodo dell'esercizio 2010).

Si precisa inoltre che nel risultato operativo non figurano iscritti *impairment* di avviamenti sia nei primi tre mesi del 2011 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 nei test di *impairment* effettuati al 31 dicembre 2010 ed al 31 dicembre 2009, non è emersa necessità di effettuare alcuna svalutazione in quanto tali avviamenti sono stati ritenuti recuperabili attraverso i flussi finanziari futuri.

Si segnala peraltro che nel corso dei primi tre mesi del 2011 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 al 31 marzo 2011 evidenzia un valore negativo pari ad 1,2 milioni di euro (-0,3% dei ricavi netti del periodo). Nel corso del precedente esercizio, il corrispondente valore consolidato nei primi tre mesi era pari a 0,1 milioni di euro positivi con un'incidenza sui ricavi netti sostanzialmente nulla.

Il valore degli oneri finanziari, al netto dei proventi e del risultato delle partecipazioni, ammonta nei primi tre mesi del 2011 a 9,2 milioni di euro con un'incidenza sui ricavi netti pari al 2,5%. Tale valore al 31 marzo 2010 ammontava a 7,3 milioni di euro, con un'incidenza sui ricavi netti del periodo pari al 2%. L'incremento registrato nel corso dei primi tre mesi del 2011 rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio risulta essere principalmente correlato all'aumento del costo dei finanziamenti del Gruppo con interessi indicizzati all'Euribor nonché ad un negativo impatto della gestione valutaria riferibile – in particolare – al settore industriale.

Si ricorda, inoltre, che nel mese di gennaio 2010, 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 aveva 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.

In particolare, gli oneri finanziari (al netto dei proventi) ammontano per il gruppo Piaggio a 6,5 milioni di euro, per il gruppo Rodriguez a 0,9 milioni di euro, mentre la rimanente parte (1,8 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, evidenzia al 31 marzo 2011 un valore negativo pari a 2,8 milioni di euro (-0,7% dei ricavi netti del periodo). Nei primi tre mesi del precedente esercizio tale valore risultava negativo per 1,7 milioni di euro (-0,5% dei ricavi netti del periodo).

Le imposte di competenza rappresentano un costo pari a 2,4 milioni di euro, sostanzialmente in linea con quanto registrato nel corso del primo trimestre del precedente esercizio (2,5 milioni di euro). 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/(Perdita) per azione

In euro

| Da attività in funzionamento | 31 Marzo 2011 | 31 Marzo 2010 |
|------------------------------|---------------|---------------|
| <i>Base</i>                  | (0,008)       | (0,005)       |
| <i>Diluito</i>               | (0,008)       | (0,005)       |
| Numero azioni medio:         | 340.530.000   | 340.530.000   |

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

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

## Situazione patrimoniale riclassificata del Gruppo Immsi

| In migliaia di euro                         | 31.03.2011       | in %          | 31.12.2010       | in %          | 31.03.2010       | in %          |
|---|------------------|---------------|------------------|---------------|------------------|---------------|
| <b>Attività correnti:</b>                   |                  |               |                  |               |                  |               |
| Disponibilità e mezzi equivalenti           | 175.465          | 7,4%          | 190.604          | 8,2%          | 143.335          | 6,3%          |
| Attività finanziarie                        | 14.796           | 0,6%          | 23.273           | 1,0%          | 8.158            | 0,4%          |
| Attività operative                          | 773.556          | 32,8%         | 692.148          | 30,0%         | 746.939          | 32,6%         |
| <b>Totale attività correnti</b>             | <b>963.817</b>   | <b>40,8%</b>  | <b>906.025</b>   | <b>39,2%</b>  | <b>898.432</b>   | <b>39,2%</b>  |
| <b>Attività non correnti:</b>               |                  |               |                  |               |                  |               |
| Attività finanziarie                        | 0                | 0,0%          | 0                | 0,0%          | 0                | 0,0%          |
| Attività immateriali                        | 829.075          | 35,1%         | 831.386          | 36,0%         | 824.807          | 36,0%         |
| Attività materiali                          | 295.472          | 12,5%         | 302.010          | 13,1%         | 296.192          | 12,9%         |
| Altre attività                              | 271.468          | 11,5%         | 271.479          | 11,7%         | 270.692          | 11,8%         |
| <b>Totale attività non correnti</b>         | <b>1.396.015</b> | <b>59,2%</b>  | <b>1.404.875</b> | <b>60,8%</b>  | <b>1.391.691</b> | <b>60,8%</b>  |
| <b>TOTALE ATTIVITA'</b>                     | <b>2.359.832</b> | <b>100,0%</b> | <b>2.310.900</b> | <b>100,0%</b> | <b>2.290.123</b> | <b>100,0%</b> |
| <b>Passività correnti:</b>                  |                  |               |                  |               |                  |               |
| Passività finanziarie                       | 485.045          | 20,6%         | 399.357          | 17,3%         | 367.890          | 16,1%         |
| Passività operative                         | 660.753          | 28,0%         | 648.503          | 28,1%         | 639.866          | 27,9%         |
| <b>Totale passività correnti</b>            | <b>1.145.798</b> | <b>48,6%</b>  | <b>1.047.860</b> | <b>45,3%</b>  | <b>1.007.756</b> | <b>44,0%</b>  |
| <b>Passività non correnti:</b>              |                  |               |                  |               |                  |               |
| Passività finanziarie                       | 438.463          | 18,6%         | 476.165          | 20,6%         | 489.597          | 21,4%         |
| Altre passività non correnti                | 139.440          | 5,9%          | 142.955          | 6,2%          | 153.708          | 6,7%          |
| <b>Totale passività non correnti</b>        | <b>577.903</b>   | <b>24,5%</b>  | <b>619.120</b>   | <b>26,8%</b>  | <b>643.305</b>   | <b>28,1%</b>  |
| <b>TOTALE PASSIVITA'</b>                    | <b>1.723.701</b> | <b>73,0%</b>  | <b>1.666.980</b> | <b>72,1%</b>  | <b>1.651.061</b> | <b>72,1%</b>  |
| <b>PATRIMONIO NETTO TOTALE</b>              | <b>636.131</b>   | <b>27,0%</b>  | <b>643.920</b>   | <b>27,9%</b>  | <b>639.062</b>   | <b>27,9%</b>  |
| <b>TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO</b> | <b>2.359.832</b> | <b>100,0%</b> | <b>2.310.900</b> | <b>100,0%</b> | <b>2.290.123</b> | <b>100,0%</b> |

## Analisi del capitale investito del Gruppo Immsi

| In migliaia di euro                        | 31.03.2011       | in %          | 31.12.2010       | in %          | 31.03.2010       | in %          |
|--|------------------|---------------|------------------|---------------|------------------|---------------|
| Attività operative correnti                | 773.556          | 51,3%         | 692.148          | 47,8%         | 746.939          | 49,8%         |
| Passività operative correnti               | -660.753         | -43,8%        | -648.503         | -44,8%        | -639.866         | -42,7%        |
| <b>Capitale circolante operativo netto</b> | <b>112.803</b>   | <b>7,5%</b>   | <b>43.645</b>    | <b>3,0%</b>   | <b>107.073</b>   | <b>7,1%</b>   |
| Attività immateriali                       | 829.075          | 54,9%         | 831.386          | 57,4%         | 824.807          | 55,0%         |
| Attività materiali                         | 295.472          | 19,6%         | 302.010          | 20,8%         | 296.192          | 19,8%         |
| Altre attività                             | 271.468          | 18,0%         | 271.479          | 18,7%         | 270.692          | 18,1%         |
| <b>Capitale investito</b>                  | <b>1.508.818</b> | <b>100,0%</b> | <b>1.448.520</b> | <b>100,0%</b> | <b>1.498.764</b> | <b>100,0%</b> |
| Passività non finanziarie non correnti     | 139.440          | 9,2%          | 142.955          | 9,9%          | 153.708          | 10,3%         |
| Capitale e riserve di terzi                | 217.252          | 14,4%         | 221.127          | 15,3%         | 216.548          | 14,4%         |
| Patrimonio netto consolidato di Gruppo     | 418.879          | 27,8%         | 422.793          | 29,2%         | 422.514          | 28,2%         |
| <b>Totale fonti non finanziarie</b>        | <b>775.571</b>   | <b>51,4%</b>  | <b>786.875</b>   | <b>54,3%</b>  | <b>792.770</b>   | <b>52,9%</b>  |
| <b>Indebitamento finanziario netto</b>     | <b>733.247</b>   | <b>48,6%</b>  | <b>661.645</b>   | <b>45,7%</b>  | <b>705.994</b>   | <b>47,1%</b>  |

### Capitale investito

Il capitale investito ammonta al 31 marzo 2011 a 1.508,8 milioni euro, in aumento sia rispetto al 31 dicembre 2010 (+60,3 milioni di euro) che rispetto al 31 marzo 2010 (+10,1 milioni di euro) rispettivamente pari a 1.448,5 milioni di euro e 1.498,8 milioni di euro. In particolare, nel confronto rispetto al valore di inizio esercizio, risulta in incremento il capitale circolante operativo netto per 69,2 milioni di euro principalmente a seguito dell'incremento delle attività operative correnti legato

all'effetto della stagionalità del *business* 2 Ruote del gruppo Piaggio che, come noto, assorbe risorse nella prima parte dell'anno e ne genera nella seconda.

Il decremento delle attività materiali ammonta complessivamente a 6,5 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2010, mentre le attività immateriali risultano in diminuzione di 2,3 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2010.

## Indebitamento finanziario netto del Gruppo Immsi

L'Indebitamento finanziario netto è di seguito analizzato e messo a confronto con l'analogo dato al 31 dicembre 2010 ed al 31 marzo 2010, secondo quanto previsto dalla Comunicazione Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006:

| In migliaia di euro   | 31.03.2011      | 31.12.2010      | 31.03.2010      |
|---|-----------------|-----------------|-----------------|
| <b>Disponibilità finanziarie a breve</b>                        |                 |                 |                 |
| Disponibilità e mezzi equivalenti                               | -175.465        | -190.604        | -143.335        |
| Attività finanziarie  | -14.796         | -23.273         | -8.158          |
| <b>Totale disponibilità finanziarie a breve</b>                 | <b>-190.261</b> | <b>-213.877</b> | <b>-151.493</b> |
| <b>Debiti finanziari a breve</b>                                |                 |                 |                 |
| Obbligazioni  | 0               | 0               | 0               |
| Debiti verso banche   | 461.555         | 370.899         | 341.279         |
| Debiti per leasing finanziari                                   | 866             | 791             | 796             |
| Debiti verso altri finanziatori                                 | 22.624          | 27.667          | 25.815          |
| <b>Totale debiti finanziari a breve</b>                         | <b>485.045</b>  | <b>399.357</b>  | <b>367.890</b>  |
| <b>Totale indebitamento finanziario a breve</b>                 | <b>294.784</b>  | <b>185.480</b>  | <b>216.397</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  | 139.007         | 139.007         | 137.665         |
| Debiti verso banche   | 255.312         | 292.286         | 315.764         |
| Debiti per leasing finanziari                                   | 7.427           | 7.471           | 8.116           |
| Debiti verso altri finanziatori                                 | 36.717          | 37.401          | 28.052          |
| <b>Totale debiti finanziari a medio e lungo termine</b>         | <b>438.463</b>  | <b>476.165</b>  | <b>489.597</b>  |
| <b>Totale indebitamento finanziario a medio e lungo termine</b> | <b>438.463</b>  | <b>476.165</b>  | <b>489.597</b>  |
| <b>Indebitamento finanziario netto</b>                          | <b>733.247</b>  | <b>661.645</b>  | <b>705.994</b>  |

L'indebitamento finanziario netto del Gruppo ammonta al 31 marzo 2011 a 733,2 milioni di euro, in incremento sia rispetto al 31 dicembre 2010 che rispetto al 31 marzo 2010, rispettivamente per 71,6 milioni e 27,3 milioni di euro. Inoltre con riferimento alla composizione del debito è possibile rilevare, rispetto al 31 dicembre 2010, un incremento dell'indebitamento finanziario a breve che passa da un saldo pari a 185,5 milioni di euro ad un saldo pari a 294,8 milioni di euro, principalmente a seguito dell'incremento dei debiti finanziari verso banche a breve termine legato alla predetta stagionalità del *business* 2 Ruote del gruppo Piaggio. L'indebitamento finanziario a medio e lungo termine (pari a 438,5 milioni di euro al 31 marzo 2011) risulta in diminuzione rispettivamente per 37,7 e 51,1 milioni di euro rispetto ai saldi rilevati al 31 dicembre 2010 (pari a 476,2 milioni di euro) ed al 31 marzo 2010 (pari a 489,6 milioni di euro).

## Investimenti

Gli investimenti lordi realizzati al 31 marzo 2011 ammontano complessivamente a 22,1 milioni di euro, suddivisi tra investimenti in attività materiali per 8,6 milioni di euro (di cui gruppo Piaggio 8,3 milioni) ed attività immateriali per 13,6 milioni di euro (interamente riferibili al gruppo Piaggio): si ricorda che nel corso del primo trimestre 2010 gli investimenti lordi effettuati dal Gruppo Immsi

erano ammontati complessivamente a 23,6 milioni di euro suddivisi tra investimenti in attività materiali per 2,6 milioni di euro (di cui gruppo Piaggio 2,3 milioni), attività immateriali per 12,6 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..

## Prospetto dei flussi di cassa del Gruppo Immsi

| In migliaia di euro  | 31 Marzo 2011   | 31 Marzo 2010   |
|--|-----------------|-----------------|
| <b>Attività operative</b>  |                 |                 |
| Risultato di periodo   | (2.757)         | (1.741)         |
| Interessi di minoranza   | (893)           | (584)           |
| Imposte  | 2.416           | 2.456           |
| Ammortamento attività materiali (inclusi investimenti immobiliari)                                 | 9.931           | 10.110          |
| Ammortamento attività immateriali  | 12.532          | 11.372          |
| Accantonamento a fondi rischi e per trattamento di quiescenza e simili                             | 3.105           | 8.415           |
| Svalutazioni / (Rivalutazioni)   | 123             | 687             |
| Minusvalenze / (Plusvalenze) su cessione attività materiali (inclusi investimenti immobiliari)     | (13)            | 6               |
| Interessi attivi   | (1.291)         | (656)           |
| Interessi passivi  | 7.542           | 7.772           |
| Ammortamento dei contributi pubblici   | (718)           | (722)           |
| Variazione nel capitale circolante   | (87.441)        | (74.181)        |
| Variazione fondi non correnti ed altre variazioni  | 27.618          | (23.737)        |
| <b>Disponibilità generate dall'attività operativa</b>  | <b>(29.846)</b> | <b>(60.803)</b> |
| Interessi passivi pagati   | (6.696)         | (4.901)         |
| Imposte pagate   | (11.286)        | (2.614)         |
| <b>Flusso di cassa delle attività operative</b>  | <b>(47.828)</b> | <b>(68.318)</b> |
| <b>Attività d'investimento</b>   |                 |                 |
| Acquisizione di società controllate, al netto delle disponibilità liquide                          | 0               | (8.438)         |
| Prezzo di realizzo di società controllate, al netto delle disponibilità liquide                    | 0               | 22.090          |
| Investimento in attività materiali   | (8.553)         | (2.596)         |
| Prezzo di realizzo, o valore di rimborso, di attività materiali (inclusi investimenti immobiliari) | 163             | (3)             |
| Investimento in attività immateriali   | (13.559)        | (12.555)        |
| Prezzo di realizzo, o valore di rimborso, di attività immateriali                                  | 5               | 0               |
| Interessi incassati  | 1.086           | 107             |
| Prezzo di realizzo di attività destinate alla dismissione o alla cessazione                        | 4               | 36              |
| Altre variazioni   | 8.477           | (3.696)         |
| <b>Flusso di cassa delle attività d'investimento</b>   | <b>(12.377)</b> | <b>(5.055)</b>  |
| <b>Attività di finanziamento</b>   |                 |                 |
| Acquisto di azioni proprie   | 0               | (204)           |
| Finanziamenti ricevuti   | 65.899          | 33.411          |
| Esborso per restituzione di finanziamenti  | (21.260)        | (24.971)        |
| Finanziamenti con leasing ricevuti   | 227             | 0               |
| Rimborso leasing finanziari  | (196)           | (217)           |
| Altre variazioni   | 0               | 2.043           |
| <b>Flusso di cassa delle attività di finanziamento</b>   | <b>44.670</b>   | <b>10.062</b>   |
| <b>Incremento / (Decremento) nelle disponibilità liquide</b>                                       | <b>(15.535)</b> | <b>(63.311)</b> |
| <b>Saldo iniziale</b>  | <b>170.511</b>  | <b>184.571</b>  |
| Delta cambi *  | 0               | 0               |
| <b>Saldo finale</b>  | <b>154.976</b>  | <b>121.260</b>  |

\*: riclassificati rispetto al Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2010 all'interno della voce "Attività operative – Altre variazioni".

Il presente schema evidenzia le determinanti della variazione delle disponibilità liquide, al netto degli scoperti bancari a breve termine che ammontano al 31 marzo 2011 a 20,5 milioni di euro.

## Patrimonio netto totale e del Gruppo Immsi

In migliaia di euro

|  | Patrimonio<br>netto<br>consolidato di<br>Gruppo | Capitale e<br>riserve di terzi | Totale<br>patrimonio<br>netto<br>consolidato<br>di Gruppo e di<br>terzi |
|--|---|--------------------------------|---|
| <b>Saldi al 1° gennaio 2010</b>          | <b>417.597</b>                                  | <b>203.012</b>                 | <b>620.609</b>  |
| Costo figurativo di <i>stock options</i> | 379   | 312                            | 691   |
| Altre variazioni                         | 4.093   | 10.916                         | 15.009  |
| Risultato netto complessivo del periodo  | 445   | 2.308                          | 2.753   |
| <b>Saldi al 31 marzo 2010</b>            | <b>422.514</b>                                  | <b>216.548</b>                 | <b>639.062</b>  |

In migliaia di euro

|  | Patrimonio<br>netto<br>consolidato di<br>Gruppo | Capitale e<br>riserve di terzi | Totale<br>patrimonio<br>netto<br>consolidato<br>di Gruppo e di<br>terzi |
|--|---|--------------------------------|---|
| <b>Saldi al 1° gennaio 2011</b>          | <b>422.793</b>                                  | <b>221.127</b>                 | <b>643.920</b>  |
| Costo figurativo di <i>stock options</i> | 193   | 166                            | 359   |
| Altre variazioni                         | 1   | (1)                            | 0   |
| Risultato netto complessivo del periodo  | (4.108)   | (4.040)                        | (8.148)   |
| <b>Saldi al 31 marzo 2011</b>            | <b>418.879</b>                                  | <b>217.252</b>                 | <b>636.131</b>  |

## Le risorse umane

Il personale del Gruppo Immsi al 31 marzo 2011, ammonta a 7.907 unità, suddivise tra settore immobiliare e holding con 72 unità, settore industriale (gruppo Piaggio) con 7.493 unità e settore navale (gruppo Rodriguez) con 342 unità.

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

### Risorse umane per categoria

| in unità           | 31/03/2011                    |                     |                |               |
|--------------------|-------------------------------|---------------------|----------------|---------------|
|                    | Settore immobiliare e holding | Settore industriale | Settore navale | Totale Gruppo |
| Dirigenti          | 7                             | 102                 | 10             | 119           |
| Quadri e impiegati | 39                            | 2.563               | 158            | 2.760         |
| Operai             | 26                            | 4.828               | 174            | 5.028         |
| <b>TOTALE</b>      | <b>72</b>                     | <b>7.493</b>        | <b>342</b>     | <b>7.907</b>  |

### Risorse umane per area geografica

| in unità        | 31/03/2011                    |                     |                |               |
|-----------------|-------------------------------|---------------------|----------------|---------------|
|                 | Settore immobiliare e holding | Settore industriale | Settore navale | Totale Gruppo |
| Italia          | 72                            | 4.038               | 342            | 4.452         |
| Resto d'Europa  | 0                             | 480                 | 0              | 480           |
| Resto del Mondo | 0                             | 2.975               | 0              | 2.975         |
| <b>TOTALE</b>   | <b>72</b>                     | <b>7.493</b>        | <b>342</b>     | <b>7.907</b>  |

### Risorse umane per categoria

| in unità           | 31/03/2011   | 31/12/2010   | Variazione |
|--------------------|--------------|--------------|------------|
| Dirigenti          | 119          | 124          | -5         |
| Quadri e impiegati | 2.760        | 2.764        | -4         |
| Operai             | 5.028        | 5.064        | -36        |
| <b>TOTALE</b>      | <b>7.907</b> | <b>7.952</b> | <b>-45</b> |

### Risorse umane per area geografica

| in unità        | 31/03/2011   | 31/12/2010   | Variazione |
|-----------------|--------------|--------------|------------|
| Italia          | 4.452        | 4.561        | -109       |
| Resto d'Europa  | 480          | 459          | 21         |
| Resto del Mondo | 2.975        | 2.932        | 43         |
| <b>TOTALE</b>   | <b>7.907</b> | <b>7.952</b> | <b>-45</b> |

La riduzione degli organici rispetto al 31 dicembre 2010 (-45 unità) è principalmente attribuibile al settore industriale (-36 unità): tale evoluzione è in linea con la stagionalità del *business* che, concentrando l'attività di produzione e vendita nei mesi primaverili ed estivi, vede nei suddetti periodi un ricorso a personale con contratti a termine.

## Osservazioni degli Amministratori sull'andamento della gestione

Nei primi tre mesi del 2011 il Gruppo Immsi presenta ricavi netti e 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                             | 31.03.2011 | in %    | 31.03.2010 | in %    | Variazione | in %   |
|---|------------|---------|------------|---------|------------|--------|
| Ricavi netti                                    | 914        |         | 1.106      |         | -192       | -17,4% |
| Risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA)  | -1.163     | -127,2% | -1.673     | -151,3% | 510        | 30,5%  |
| Risultato operativo (EBIT)                      | -1.326     | -145,1% | -1.854     | -167,6% | 528        | 28,5%  |
| Risultato prima delle imposte                   | -3.108     | -340,0% | -2.319     | -209,7% | -789       | -34,0% |
| Risultato di periodo inclusa la quota di terzi  | -2.820     | -308,5% | -2.116     | -191,3% | -704       | -33,3% |
| Risultato di periodo del Gruppo (consolidabile) | -1.966     | -215,1% | -1.457     | -131,7% | -509       | -34,9% |
| Posizione finanziaria netta                     | -176.544   |         | -149.655   |         | -26.889    | -18,0% |
| Personale (unità)                               | 72         |         | 89         |         | -17        | -19,1% |

Il "settore immobiliare e holding" consolida le risultanze economiche e patrimoniali di Immsi S.p.A., Immsi Audit S.c.a.r.l., ISM Investimenti S.p.A., Is Molas S.p.A., Apuliae S.p.A., Pietra S.r.l. e RCN Finanziaria S.p.A..

La **Capogruppo Immsi S.p.A.** presenta nel proprio bilancio separato un risultato netto negativo nel corso dei primi tre mesi dell'esercizio 2011 pari a circa 0,4 milioni di euro, rispetto ad un risultato netto positivo pari a circa 9,3 milioni di euro nel corso del primo trimestre del 2010, principalmente a fronte delle minori componenti finanziarie positive di reddito, solo parzialmente compensate dalla riduzione delle spese gestionali (pari a circa 0,6 milioni di euro). Si ricorda, infatti, che nel mese di marzo 2010 erano state vendute a Banca IMI 10 milioni di azioni Piaggio per una plusvalenza, al lordo del relativo effetto fiscale, pari a circa 9,6 milioni di euro: tale plusvalenza non aveva prodotto effetti sul risultato netto consolidato del Gruppo Immsi, in accordo con quanto previsto dai principi contabili di riferimento. Inoltre, nel mese di gennaio 2010, 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 aveva 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.

L'indebitamento finanziario netto al 31 marzo 2011 si attesta a 54,8 milioni di euro, in aumento di circa 0,9 milioni di euro rispetto al dato al 31 dicembre 2010, esclusivamente a seguito dell'assorbimento di cassa legato alla gestione operativa della Società.

In merito alla controllata **Is Molas S.p.A.**, si ricorda che l'iter amministrativo della procedura di Valutazione di Impatto Ambientale (V.I.A.) relativo al progetto di "Completamento della Lottizzazione Convenzionata Is Molas e del connesso Percorso da Golf", si è concluso positivamente ed è stato approvato con la delibera n. 5/22 del 3 febbraio 2011 emessa dalla

Giunta Regionale della Regione Autonoma Sardegna e pubblicata sul sito della Regione in data 4 febbraio 2011. Tale delibera, sarà pubblicata a giorni sul B.U.R.A.S. (Bollettino Ufficiale della Regione Autonoma Sardegna). Nel contempo, la società ha proceduto alla stesura di tutta la documentazione necessaria al rilascio dei Permessi di Costruire relativamente ad un primo lotto di n. 15 ville e ad un primo stralcio delle opere di urbanizzazione: la documentazione è stata consegnata al Comune di Pula in data 19 aprile 2011.

Per quanto riguarda la causa relativa all'immobile "Le Ginestre", non ci sono ulteriori aggiornamenti rispetto a quanto illustrato nella Relazione degli Amministratori e Bilancio del Gruppo Immsi al 31 dicembre 2010: la società rimane in attesa dell'udienza fissata per il 5 luglio 2011, finalizzata alla precisazione delle conclusioni.

Con riferimento ai risultati del periodo, Is Molas S.p.A. ha registrato nel trimestre ricavi netti pari a 0,2 milioni di euro, in flessione rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio (0,4 milioni di euro): tali ricavi si riferiscono principalmente alla gestione dell'attività golfistica, in quanto la chiusura della struttura alberghiera si è protratta fino alla fine del mese di marzo. Nel corso del primo trimestre 2011, la società ha evidenziato una perdita netta consolidabile per il Gruppo Immsi pari a circa 0,7 milioni di euro (0,6 milioni di euro nel primo trimestre del 2010).

Con riferimento al **progetto Pietra Ligure** (Pietra S.r.l.), si ricorda che nel corso del mese di febbraio 2011, il Comune di Pietra Ligure ha convocato per il giorno 11 marzo 2011 una Conferenza di Servizi Referente per l'esame della richiesta di concessione demaniale marittima legata alla realizzazione del progetto: a valle di tale Conferenza è proseguita l'attività svolta dagli uffici competenti e dai professionisti incaricati al fine di completare l'iter autorizzativo in oggetto. Con riferimento alla controllata **Apuliae S.p.A.** non si segnalano ulteriori aggiornamenti rispetto a quanto illustrato nella Relazione degli Amministratori e Bilancio del Gruppo Immsi al 31 dicembre 2010, alla quale si rimanda.

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 tre mesi del 2011 un risultato netto consolidabile negativo pari a 2 milioni di euro (risultato negativo pari ad 1,5 milioni al 31 marzo 2010) ed una posizione finanziaria netta negativa pari a 176,5 milioni euro (rispetto a 174,4 milioni di euro al 31 dicembre 2010 e 149,7 milioni di euro al 31 marzo 2010). L'incremento della perdita consolidabile è sostanzialmente legato al minor risultato della Capogruppo Immsi S.p.A. (al netto delle elisioni su proventi infragruppo), per una spiegazione del quale si rimanda al precedente paragrafo relativo al commento sull'andamento della gestione della Capogruppo Immsi S.p.A..

L'incremento della posizione finanziaria netta riferibile al settore immobiliare e holding rispetto al 31 dicembre 2010 (+2,1 milioni di euro) risulta sostanzialmente derivante dall'assorbimento di cassa legato alla gestione operativa delle società facenti parte di tale settore, con riferimento – in particolare – alla controllata Is Molas S.p.A. (+1 milione di euro) ed alla Capogruppo Immsi S.p.A. (+0,9 milioni di euro).

La variazione della posizione finanziaria netta al 31 marzo 2011 rispetto al corrispondente dato al 31 marzo 2010 (incremento di 26,9 milioni di euro) è invece principalmente riconducibile all'aumento di capitale di 30 milioni di euro sottoscritto e versato da RCN Finanziaria S.p.A. a favore della controllata Rodriguez Cantieri Navali S.p.A., solo parzialmente compensato dall'incasso di 12,2 milioni di euro realizzato dalla Capogruppo Immsi S.p.A. in relazione alla cessione di 5 milioni di azioni Piaggio a Banca IMI, effettuato nel mese di novembre 2010.

## Settore industriale

| In migliaia di euro                             | 31.03.2011 | in % | 31.03.2010 | in % | Variazione | in %  |
|---|------------|------|------------|------|------------|-------|
| Ricavi netti                                    | 351.679    |      | 340.564    |      | 11.115     | 3,3%  |
| Risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA)  | 33.724     | 9,6% | 31.794     | 9,3% | 1.930      | 6,1%  |
| Risultato operativo (EBIT)                      | 12.153     | 3,5% | 11.331     | 3,3% | 822        | 7,3%  |
| Risultato prima delle imposte                   | 5.605      | 1,6% | 5.417      | 1,6% | 188        | 3,5%  |
| Risultato di periodo inclusa la quota di terzi  | 2.970      | 0,8% | 2.855      | 0,8% | 115        | 4,0%  |
| Risultato di periodo del Gruppo (consolidabile) | 1.610      | 0,5% | 1.652      | 0,5% | -42        | -2,5% |
| Posizione finanziaria netta                     | -406.415   |      | -422.598   |      | 16.183     | 3,8%  |
| Personale (unità)                               | 7.493      |      | 7.499      |      | -6         | -0,1% |

Nel primo trimestre del 2011, i ricavi del **gruppo Piaggio** (settore industriale) si attestano a 351,7 milioni di euro, in aumento del 3,3% rispetto allo stesso periodo del 2010. Analizzandone l'andamento nei sottosegmenti di riferimento, l'incremento è da attribuirsi al successo conseguito nel mercato indiano dei veicoli commerciali che ha più che compensato le flessioni riscontrate nel mercato europeo delle due ruote.

Con riferimento al *business* Due Ruote, nel primo trimestre del 2011 il gruppo Piaggio ha commercializzato un totale di circa 83,7 mila unità (-4,5% rispetto al corrispondente periodo del 2010), con un fatturato netto di 215,2 milioni di euro (-2,3%) comprensivo di ricambi ed accessori. Per quanto riguarda la ripartizione delle vendite per area geografica è da sottolineare la ripresa del continente americano dopo alcuni anni di decrescita. In aumento sono risultati anche i volumi di vendita nell'area *Asia Pacific* (+15,1%), dove è iniziata nel 2011 la commercializzazione del Liberty prodotto in Vietnam. In flessione sono invece risultate le vendite nell'area EMEA ed in particolar modo in Italia, principale area di riferimento del gruppo, dove la domanda in termini di volumi è diminuita sia nel comparto *scooter* (-26,1%) che nel comparto moto (-6,3%).

La divisione Veicoli Commerciali ha chiuso il primo trimestre del 2011 con 65,3 mila unità vendute, in crescita del 16,3% rispetto al corrispondente periodo del 2010, mentre nello stesso periodo il fatturato è passato dai 120,4 milioni di euro dei primi tre mesi del 2010 ai 136,5 milioni di euro del corrispondente periodo del 2011 (+13,4%). Il fatturato generato in India raggiunge i 110 milioni di euro mentre in Europa è pari a 26,1 milioni di euro. Nel primo trimestre 2011 il mercato indiano ha continuato a registrare un ritmo di crescita sostenuto. Complessivamente nel periodo il settore delle 3 ruote ha registrato un incremento del 20,3% mentre il segmento delle 4 ruote dove compete la consociata Indiana del gruppo Piaggio ha registrato un incremento del 17,8%. Nel segmento delle 3 ruote le vendite di Piaggio Vehicles Private Limited sono passate da 49,4 mila unità dei tre mesi del 2010 a 59,3 mila unità nei tre mesi del 2011, registrando un incremento del 20%. Nel segmento delle 4 ruote Piaggio Vehicles ha lanciato a fine 2010 un nuovo veicolo, l'Apé Mini, mentre è in fase di ultimazione lo sviluppo del nuovo motore diesel da 1.000cc che nel corso del 2011 equipaggerà la versione top di gamma dell'Apé Truk, che sarà prodotto nello stabilimento di Baramati. Nel segmento delle 4 ruote le vendite di Piaggio Vehicles sono passate da 2,9 mila unità dei primi tre mesi del 2010 a 2,4 mila unità nei primi tre mesi del 2011. Nell'area EMEA, Piaggio si attesta su 3,4 mila unità vendute, in flessione rispetto all'analogo periodo del 2010 (-12,2%). Sul dato ha pesato in modo importante la fine della coda degli eco-incentivi nel mercato Italia dello scorso anno.

In conseguenza delle dinamiche illustrate in precedenza, nei primi tre mesi del 2011 i ricavi netti del gruppo Piaggio si attestano a 351,7 milioni di euro, in aumento del 3,3% rispetto al corrispondente periodo del 2010.

Il risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA) del primo trimestre 2011 è risultato pari a 33,7 milioni di euro (+1,9 milioni di euro rispetto al corrispondente periodo del 2010). In termini di incidenza sui ricavi netti, l'EBITDA al 31 marzo 2011 si attesta al 9,6%, in aumento rispetto al dato del corrispondente periodo del 2010 pari al 9,3%.

Il risultato operativo (EBIT) dei primi tre mesi dell'esercizio 2011 è pari a 12,2 milioni di euro, in crescita di 0,8 milioni di euro rispetto agli 11,3 milioni di euro del corrispondente periodo del 2010. In crescita anche la redditività operativa (misurata come risultato operativo in rapporto ai ricavi netti), pari al 3,5%, contro il 3,3% dello stesso periodo del 2010.

Nel corso dei primi tre mesi del 2011, il gruppo Piaggio registra un risultato ante imposte pari a 5,6 milioni di euro (+0,2 milioni rispetto allo stesso periodo del 2010): tale miglioramento risulta sostanzialmente correlato alla predetta crescita del risultato operativo, solo parzialmente compensata dall'incremento degli oneri finanziari netti principalmente correlato all'aumento del costo dei finanziamenti con interessi indicizzati all'Euribor nonché ad un negativo impatto della gestione valutaria.

Le imposte di periodo, in applicazione dei principi IAS, rappresentano un costo di 2,6 milioni di euro (sostanzialmente in linea con quanto registrato nel corso del primo trimestre del precedente esercizio) e sono state determinate sulla base del *tax rate* medio atteso per l'intero esercizio.

Il risultato netto inclusa la quota di terzi al 31 marzo 2011 risulta pari a 3 milioni di euro (2,9 milioni di euro nel corrispondente periodo dell'esercizio 2010), di cui 1,6 milioni di euro la quota consolidabile per il Gruppo Immsi.

L'indebitamento finanziario netto al 31 marzo 2011 risulta pari a 406,4 milioni di euro, rispetto a 349,9 milioni di euro del 31 dicembre 2010 e rispetto ai 422,6 milioni del 31 marzo 2010. L'incremento di 56,5 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2010 è riconducibile principalmente alla stagionalità del *business* Due Ruote che, come noto, assorbe risorse nella prima parte dell'anno e ne genera nella seconda. In particolare, il *cash flow* operativo del gruppo (ovvero il risultato netto più ammortamenti) è stato pari a 24,5 milioni di euro: l'effetto positivo di tale flusso è stato assorbito dalla crescita del capitale circolante – che passa da 8,8 milioni di euro al 31 dicembre 2010 a 66,5 milioni al 31 marzo 2011 – e dalle attività di investimento per 21,9 milioni di euro.

Si segnala inoltre che nei primi tre mesi del 2010 l'incremento dell'indebitamento finanziario netto del gruppo Piaggio era stato pari a 70,6 milioni di euro.

## Settore navale

| In migliaia di euro                             | 31.03.2011 | in %   | 31.03.2010 | in %   | Variazione | in %   |
|---|------------|--------|------------|--------|------------|--------|
| Ricavi netti                                    | 22.400     |        | 21.222     |        | 1.178      | 5,6%   |
| Risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA)  | -2.090     | -9,3%  | -1.206     | -5,7%  | -884       | -73,3% |
| Risultato operativo (EBIT)                      | -2.819     | -12,6% | -2.044     | -9,6%  | -775       | -37,9% |
| Risultato prima delle imposte                   | -3.731     | -16,7% | -2.967     | -14,0% | -764       | -25,7% |
| Risultato di periodo inclusa la quota di terzi  | -3.800     | -17,0% | -3.064     | -14,4% | -736       | -24,0% |
| Risultato di periodo del Gruppo (consolidabile) | -2.401     | -10,7% | -1.936     | -9,1%  | -465       | -24,0% |
| Posizione finanziaria netta                     | -150.288   |        | -133.741   |        | -16.547    | -12,4% |
| Personale (unità)                               | 342        |        | 370        |        | -28        | -7,6%  |

Con riferimento ai dati economici del **gruppo Rodriquez Cantieri Navali** (settore navale), i ricavi netti si attestano a 22,4 milioni di euro a marzo 2011, in aumento del 5,6%, rispetto ai 21,2 milioni di euro realizzati al 31 marzo 2010.

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*, con 0,8 milioni euro (3,8 milioni a marzo 2010), principalmente per attività di riparazioni e per attività relative ai progetti ed alla costruzione dei prototipi di due Aliscafi ad Ala Immersa ed un Aliswath; e
- la divisione *Intermarine*, con 21,6 milioni di euro (17,4 milioni a marzo 2010), in particolare per gli avanzamenti nella costruzione di cacciamine per la Marina Finlandese, delle unità per la Guardia di Finanza (pattugliatori Bigliani da 28 metri, motovedette da 13,2 metri e da 22 metri) nonché per le attività relative alla commessa di ammodernamento di cacciamine della classe Gaeta per la Marina Italiana.

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 nei precedenti esercizi a copertura dei costi a finire sulla base dei preventivi di commessa aggiornati delle barche ancora in costruzione.

A fronte di quanto sopra esposto si evidenzia che la quota di risultato netto consolidabile per il Gruppo Immsi risulta pari a 2,4 milioni di euro negativi rispetto a 1,9 milioni di euro negativi al 31 marzo 2010.

Il valore complessivo del portafoglio ordini si attesta al 31 marzo 2011 a circa 259,6 milioni di euro ed include principalmente il contratto con la Marina Italiana per un valore totale di 176,5 milioni di euro relativo alle attività di ammodernamento di 8 cacciamine della classe Gaeta nonché commesse con la Guardia di Finanza e la Marina Finlandese per un valore rispettivamente pari a 51,6 e 26,1 milioni di euro.

Dal punto di vista patrimoniale, l'indebitamento finanziario netto, pari a 150,3 milioni di euro al 31 marzo 2011 risulta in aumento rispetto al saldo al 31 dicembre 2010, pari a 137,3 milioni di euro.

L'incremento di circa 13 milioni di euro deriva quasi interamente dall'assorbimento di risorse relativo al flusso monetario della gestione del gruppo principalmente legato all'utilizzo di linee di credito per il pagamento dei debiti di fornitura delle commesse in corso di esecuzione ed in particolare della commessa con la Marina Finlandese, i cui incassi verranno realizzati alla consegna delle unità, prevista nel corso del 2011.

## **Eventi successivi al 31 marzo 2011 ed evoluzione prevedibile della gestione**

In merito al gruppo Piaggio, si segnala che in data 6 aprile 2011 è stata inaugurata la nuova area industriale su cui si espanderà lo stabilimento vietnamita del gruppo (dagli attuali 26.000 mq a circa 50.000 mq), situato nella provincia di Vinh Phuc nei pressi di Hanoi.

Non si segnalano fatti di rilievo successivi al 31 marzo 2011 con riferimento alla Capogruppo Immsi S.p.A., alle altre società appartenenti al Settore immobiliare e holding ed al Settore navale (gruppo Rodriquez).

In merito all'evoluzione prevedibile della gestione nel corso dell'esercizio 2011, il gruppo Piaggio proseguirà la strategia di sviluppo della propria presenza industriale e commerciale sui principali mercati asiatici, 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. Il gruppo Piaggio avvierà una nuova e decisiva fase di sviluppo delle proprie operazioni in Asia, che porterà ad un'importante espansione delle attività industriali e commerciali in tutta l'area, con l'obiettivo di raggiungere nell'arco di quattro anni un fatturato sui mercati asiatici pari a circa 1 miliardo di euro. In Vietnam il gruppo realizzerà il primo centro di ricerca e sviluppo per il settore Due Ruote nel continente asiatico nonché uno stabilimento per la produzione di motori per *scooter*, con una capacità produttiva di 250.000 unità l'anno. 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 (gruppo Rodriquez), alla luce degli avanzamenti delle produzioni che verranno effettuate nel corso dell'esercizio 2011 sui contratti in essere ed in considerazione delle opportunità di sottoscrivere nuovi contratti – in particolare per la divisione Intermarine – è da ritenersi che per l'esercizio 2011 possano essere almeno mantenuti i volumi di produzione dell'esercizio 2010 e migliorati i risultati operativi dell'esercizio scorso. Con riferimento alla divisione Intermarine, sarà obiettivo primario dell'esercizio completare entro l'anno la consegna di n. 2 unità cacciamine per la Marina Finlandese: a seguito di tali eventi, la realizzazione di significativi flussi finanziari di incasso potrà consentire il rimborso delle linee di credito attivate per finanziarie il programma e l'estinzione dei debiti di fornitura relativi alle commesse in oggetto. Con riferimento alla divisione *Fast Ferry*, le attività del gruppo saranno orientate al completamento ed alla consegna delle due unità in costruzione per il Sultanato dell'Oman, consentendo lo scarico delle garanzie rilasciate al cliente che rimarranno pertanto attive per la sola parte *post-delivery*. Con riferimento alla divisione *Yacht*, si evidenzia come le aspettative per il 2011 siano di un mercato sostanzialmente fermo in attesa di evoluzioni della crisi economico-finanziaria in corso: in questa logica, il gruppo ha continuato il proprio programma di forte minimizzazione di tutte le spese di funzionamento, rafforzando nel contempo le attività commerciali.

Il gruppo, pertanto, alla luce dei risultati registrati nel corso del primo trimestre ed in attesa di una ripresa del mercato e di sviluppi di carattere commerciale – determinanti per assorbire in modo adeguato i costi indiretti e generali – continuerà a perseguire tutte le possibilità di contenimento dei costi di struttura che si dovessero presentare al fine di minimizzare le perdite e di rendere coerente la propria struttura dei costi con quella degli avanzamenti di produzione realizzati.

## 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 diverse 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   | 914                           | 351.679             | 22.400         | 374.993        |
| Ricavi netti <i>intercompany</i>   |                               |                     |                | 0              |
| <b>RICAVI NETTI</b>  | <b>914</b>                    | <b>351.679</b>      | <b>22.400</b>  | <b>374.993</b> |
| <b>RISULTATO OPERATIVO</b>   | <b>-1.326</b>                 | <b>12.153</b>       | <b>-2.819</b>  | <b>8.008</b>   |
| Risultato partecipazioni   | 0                             | 0                   | 0              | 0              |
| Proventi finanziari  |                               |                     |                | 4.262          |
| Oneri finanziari   |                               |                     |                | 13.504         |
| <b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>   |                               |                     |                | <b>-1.234</b>  |
| Imposte  |                               |                     |                | 2.416          |
| <b>RISULTATO DOPO LE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO</b>        |                               |                     |                | <b>-3.650</b>  |
| Utile (perdita) derivante da attività destinate alla dismissione o alla cessazione |                               |                     |                | 0              |
| <b>RISULTATO DI PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI</b>                              |                               |                     |                | <b>-3.650</b>  |
| Risultato di periodo di pertinenza di terzi  |                               |                     |                | -893           |
| <b>RISULTATO DI PERIODO DEL GRUPPO</b>   |                               |                     |                | <b>-2.757</b>  |

#### Situazione patrimoniale

| In migliaia di euro         | Settore immobiliare e holding | Settore industriale | Settore navale | Gruppo Immsi     |
|-----------------------------|-------------------------------|---------------------|----------------|------------------|
| Attività del settore        | 407.856                       | 1.583.388           | 368.382        | 2.359.626        |
| Partecipazioni in collegate | 0                             | 184                 | 22             | 206              |
| <b>TOTALE ATTIVITA'</b>     | <b>407.856</b>                | <b>1.583.572</b>    | <b>368.404</b> | <b>2.359.832</b> |
| <b>TOTALE PASSIVITA'</b>    | <b>223.218</b>                | <b>1.144.214</b>    | <b>356.269</b> | <b>1.723.701</b> |

## Altre informazioni

| In migliaia di euro                            | Settore immobiliare e holding | Settore industriale | Settore navale | Gruppo Immsi |
|--|-------------------------------|---------------------|----------------|--------------|
| Investimenti materiali ed immateriali          | 30                            | 21.873              | 191            | 22.094       |
| Ammortamenti e svalutazioni                    | 163                           | 21.694              | 729            | 22.586       |
| Flussi finanziari da attività operative        | -2.152                        | -32.873             | -12.803        | -47.828      |
| Flussi finanziari da attività d'investimento   | 41                            | -12.241             | -177           | -12.377      |
| Flussi finanziari da attività di finanziamento | -367                          | 33.445              | 11.592         | 44.670       |

## 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         | 203.644        | 23.028         | 110.046        | 6.106        | 32.169          | 374.993        |
| Ricavi netti <i>intercompany</i> |                |                |                |              |                 | 0              |
| <b>RICAVI NETTI</b>              | <b>203.644</b> | <b>23.028</b>  | <b>110.046</b> | <b>6.106</b> | <b>32.169</b>   | <b>374.993</b> |

### Situazione patrimoniale

| In migliaia di euro         | Italia           | Resto d'Europa | India          | Stati Uniti   | Resto del Mondo | Gruppo Immsi     |
|-----------------------------|------------------|----------------|----------------|---------------|-----------------|------------------|
| Attività del settore        | 2.065.926        | 47.469         | 165.952        | 29.630        | 50.649          | 2.359.626        |
| Partecipazioni in collegate | 158              | 3              |                |               | 45              | 206              |
| <b>TOTALE ATTIVITA'</b>     | <b>2.066.084</b> | <b>47.472</b>  | <b>165.952</b> | <b>29.630</b> | <b>50.694</b>   | <b>2.359.832</b> |

| 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> |
|-------------------------|----------------|-----------------------|---------------|--------------------|------------------------|---------------------|
| <b>Totale crediti *</b> | <b>186.336</b> | <b>64.669</b>         | <b>10.703</b> | <b>4.425</b>       | <b>8.637</b>           | <b>274.770</b>      |
| <b>Totale debiti **</b> | <b>453.668</b> | <b>71.860</b>         | <b>72.670</b> | <b>1.274</b>       | <b>11.350</b>          | <b>610.822</b>      |

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

\*\* Non sono inclusi i Debiti per Imposte correnti e le Passività finanziarie.

## 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> |
|--|---------------|-----------------------|--------------|--------------------|------------------------|---------------------|
| <b>Investimenti materiali ed immateriali</b> | <b>12.821</b> | <b>800</b>            | <b>5.900</b> | <b>800</b>         | <b>1.773</b>           | <b>22.094</b>       |
| <b>Ammortamenti e svalutazioni</b>           | <b>18.459</b> | <b>433</b>            | <b>2.581</b> | <b>43</b>          | <b>1.070</b>           | <b>22.586</b>       |