



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 2016

Indice:

Organi sociali.....	pag. 4
Principali dati economici e patrimoniali del Gruppo Immsi.....	pag. 6
Indicatori alternativi di <i>performance</i> “non-GAAP”.....	pag. 7
Criteri di redazione.....	pag. 8
Area di consolidamento.....	pag. 11
Prospetti contabili consolidati riclassificati e relative note di commento.....	pag. 13
Osservazioni degli Amministratori sull’andamento della gestione.....	pag. 22
Eventi successivi al 31 marzo 2016 ed evoluzione prevedibile della gestione.....	pag. 28
Informativa settoriale.....	pag. 30

Il presente fascicolo è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione di Immsi S.p.A. in data 3 maggio 2016 ed è a disposizione del pubblico presso la Sede Legale della Società, sul sito internet di Borsa Italiana S.p.A. www.borsaitaliana.it, nel meccanismo di stoccaggio centralizzato www.emarketstorage.com e sul sito internet dell’Emittente www.immsi.it (sezione: "Investors/Bilanci e relazioni/2016") a partire dal 13 maggio 2016

ORGANI SOCIALI

Il Consiglio di Amministrazione ed il Collegio Sindacale di Immsi S.p.A. sono stati nominati con delibera assembleare del 13 maggio 2015 e rimarranno in carica sino alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio che chiuderà al 31 dicembre 2017.

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Roberto Colaninno	Presidente
Daniele Discepolo	Vice Presidente
Michele Colaninno	Amministratore Delegato
Matteo Colaninno	Consigliere
Ruggero Magnoni	Consigliere
Livio Corghi	Consigliere
Rita Ciccone	Consigliere
Giovanni Sala	Consigliere
Patrizia De Pasquale	Consigliere

COLLEGIO SINDACALE

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

SOCIETA' DI REVISIONE

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

DIRETTORE GENERALE

Michele Colaninno

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

COMITATO PER LA REMUNERAZIONE

Daniele Discepolo
Giovanni Sala
Rita Ciccone

Presidente

COMITATO PER LE NOMINE

Giovanni Sala
Daniele Discepolo
Rita Ciccone

Presidente

COMITATO CONTROLLO E RISCHI

Daniele Discepolo
Giovanni Sala
Rita Ciccone

Presidente

COMITATO PARTI CORRELATE

Giovanni Sala
Rita Ciccone
Patrizia De Pasquale

Presidente

ORGANISMO DI VIGILANZA

Marco Reboa
Alessandro Lai
Maurizio Strozzi

Presidente

LEAD INDEPENDENT DIRECTOR

Daniele Discepolo

AMMINISTRATORE INCARICATO

Michele Colaninno

RESPONSABILE INTERNAL AUDIT

Maurizio Strozzi

DIRIGENTE PREPOSTO

Andrea Paroli

INVESTOR RELATOR

Andrea Paroli

Principali dati economici e patrimoniali del Gruppo Immsi

In un contesto macroeconomico caratterizzato da un probabile rafforzamento della ripresa economica globale, su cui comunque permangono incertezze legate alla velocità della crescita europea ed a rischi di rallentamento in alcuni paesi del *Far East* asiatico, nel corso del primo trimestre del 2016 il Gruppo Immsi presenta ricavi sostanzialmente in linea con il pari periodo del precedente esercizio e risultati operativi in generale contrazione, principalmente per effetto di un minor contributo del settore immobiliare e del settore navale. Con riferimento al settore immobiliare si ricorda che nel primo trimestre 2015 erano stati iscritti proventi per l'escussione di fidejussioni e la trattenuta a titolo definitivo di una caparra che non si sono ripetuti nel 2016, mentre il settore navale prevede nel 2016 una concentrazione degli avanzamenti di produzione e relative marginalità soprattutto a partire dal secondo trimestre dell'anno rispetto ad una distribuzione più omogenea del 2015.

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

Per una più chiara interpretazione di quanto sotto riportato, si precisa preliminarmente che:

- il “settore immobiliare e holding” consolida le risultanze economiche e patrimoniali di Immsi S.p.A., Immsi Audit S.c.a r.l., ISM Investimenti S.p.A., Is Molas S.p.A., Apuliae S.p.A., Pietra S.r.l., Pietra Ligure S.r.l. e RCN Finanziaria S.p.A.;
- il “settore industriale” comprende le società appartenenti al gruppo Piaggio; mentre
- il “settore navale” comprende Intermarine S.p.A. e le altre società minori da questa controllate od a questa collegate.

Di seguito sono presentati alcuni tra i principali dati di sintesi del Gruppo Immsi, suddivisi per settori di attività e determinati, come anticipato, applicando quanto previsto dai principi contabili internazionali (IAS/IFRS). Si rimanda a quanto esposto successivamente nel presente documento per una più ampia descrizione dei dati sotto riportati:

Il Gruppo Immsi al 31 marzo 2016

In migliaia di euro	Settore immobiliare e holding	<i>in %</i>	Settore industriale	<i>in %</i>	Settore navale	<i>in %</i>	Gruppo Immsi	<i>in %</i>
Ricavi netti	916		307.061		9.212		317.189	
Risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA)	-1.447	n/s	37.386	12,2%	-946	-10,3%	34.993	11,0%
Risultato operativo (EBIT)	-1.567	n/s	10.874	3,5%	-1.222	-13,3%	8.085	2,5%
Risultato prima delle imposte	-5.219	n/s	2.093	0,7%	-2.572	-27,9%	-5.698	-1,8%
Risultato di periodo inclusa la quota di terzi	-4.025	n/s	1.256	0,4%	-2.107	-22,9%	-4.876	-1,5%
Risultato di periodo del Gruppo (consolidabile)	-2.652	n/s	632	0,2%	-1.331	-14,4%	-3.351	-1,1%
Posizione finanziaria netta	-336.005		-554.351		-86.833		-977.189	
Personale (unità)	84		7.074		283		7.441	

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 2015

In migliaia di euro	Settore immobiliare e holding		Settore industriale		Settore navale		Gruppo Immsi	
		in %		in %		in %		in %
Ricavi netti	872		302.004		15.495		318.371	
Risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA)	2.506	n/s	36.320	12,0%	1.808	11,7%	40.634	12,8%
Risultato operativo (EBIT)	2.389	n/s	10.828	3,6%	1.512	9,8%	14.729	4,6%
Risultato prima delle imposte	-1.241	n/s	1.951	0,6%	54	0,3%	764	0,2%
Risultato di periodo inclusa la quota di terzi	-822	n/s	1.171	0,4%	-19	-0,1%	330	0,1%
Risultato di periodo del Gruppo (consolidabile)	-382	n/s	601	0,2%	-12	-0,1%	207	0,1%
Posizione finanziaria netta	-328.286		-568.417		-99.950		-996.653	
Personale (unità)	80		7.782		293		8.155	

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

Indicatori alternativi di performance “non-GAAP”

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

Tali indicatori – che sono presentati al fine di consentire una migliore valutazione dell’andamento della gestione di Gruppo – non devono essere considerati alternativi a quelli previsti dagli IFRS e sono omogenei con quelli riportati nella Relazione e bilancio annuale al 31 dicembre 2015 e nella reportistica trimestrale periodica del Gruppo Immsi.

Si ricorda, inoltre, che le modalità di determinazione di tali indicatori ivi applicate, poiché non specificamente regolamentate dai principi contabili di riferimento, potrebbero non essere omogenee con quelle adottate da altri e, pertanto, questi indicatori potrebbero risultare non adeguatamente comparabili.

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

- **EBITDA:** definito come risultato operativo al lordo degli ammortamenti. A riguardo, si segnala che – a partire dal 31 dicembre 2013 – è stata rivista la definizione di EBITDA, ritenendolo pari al risultato operativo (EBIT) al lordo degli ammortamenti e costi di *impairment* delle attività immateriali e materiali, così come risultanti dal Conto economico.

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

Criteri di redazione

Il d.lgs. 25 del 2016, che ha recepito la nuova direttiva *Transparency*, ha eliminato l'obbligo di pubblicazione del resoconto intermedio di gestione. Il decreto ha attribuito alla Consob la facoltà di prevedere con regolamento eventuali obblighi informativi aggiuntivi, rispetto al bilancio annuale e alla relazione semestrale, solo successivamente ad un'analisi d'impatto che tenga conto anche degli orientamenti degli altri paesi dell'Unione Europea, nella maggior parte dei quali l'obbligo è stato abolito per tutti gli emittenti. In attesa della compiuta definizione del quadro regolamentare, la circolare n.12 del 15 aprile 2016 emanata da Assonime ha fornito indicazioni alle associate decise a pubblicare volontariamente informazioni periodiche aggiuntive, rispetto a quella semestrale e annuale, relative al primo trimestre 2016 e/o su base continuativa, raccomandando di chiarire al mercato le ragioni delle scelte adottate. La scelta di pubblicare le informazioni relative al primo trimestre dell'esercizio 2016 del Gruppo Immsi è stata effettuata in continuità con il passato, anche alla luce delle possibili modifiche del quadro regolamentare.

Il presente Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2016, 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 2016, il Gruppo ha applicato gli stessi principi contabili adottati nella redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2015 (a cui si rimanda per ogni eventuale approfondimento) nonché gli emendamenti ed interpretazioni previsti dallo IASB applicati a partire dal 1° gennaio 2016, nessuno dei quali ha determinato un effetto significativo sul bilancio del Gruppo, di seguito sinteticamente elencati:

- IAS 16 e allo IAS 38 – *Clarification of Acceptable Methods of Depreciation and Amortisation*: le modifiche considerano inappropriata l'adozione di una metodologia di ammortamento basata sui ricavi. Limitatamente alle attività immateriali, tale indicazione è considerata una presunzione relativa superabile solo al verificarsi di una delle seguenti circostanze: (i) il diritto d'uso di un'attività immateriale è correlato al raggiungimento di una predeterminata soglia di ricavi da produrre; o (ii) quando è dimostrabile che il conseguimento dei ricavi e l'utilizzo dei benefici economici dell'attività siano altamente correlati.
- IFRS 11 – *Accordi a controllo congiunto: Rilevazione dell'acquisizione di partecipazioni in attività a controllo congiunto*: gli emendamenti forniscono chiarimenti sulla rilevazione

contabile delle acquisizioni di Partecipazioni in attività a controllo congiunto che costituiscono un *business*. Gli emendamenti sono applicabili in modo retroattivo, per i periodi annuali che avranno inizio il, o dopo il, 1° gennaio 2016.

- IAS 27 *Revised – Bilancio separato*: l'emendamento applicabile con decorrenza dal 1° gennaio 2016, consente ad un'entità di utilizzare il metodo del Patrimonio netto per contabilizzare nel bilancio separato gli investimenti in società controllate, *joint ventures* e in imprese collegate.
- Modifiche annuali agli IFRS 2012-2014: le modifiche riguardano:
 - (i) IFRS 5 – *Attività non correnti possedute per la vendita e attività operative cessate*;
 - (ii) IFRS 7 – *Strumenti finanziari: informazioni integrative*;
 - (iii) IAS 19 – *Benefici a dipendenti*;
 - (iv) IAS 34 – *Bilanci intermedi*.

Per quanto riguarda il primo punto, la modifica chiarisce che non si deve ricorrere alla riesposizione dei dati di bilancio qualora una attività o un gruppo di attività disponibili per la vendita venga riclassificata come "detenuta per essere distribuita", o viceversa.

Con riferimento all'IFRS 7, l'emendamento in oggetto stabilisce che qualora un'entità trasferisca un'attività finanziaria a condizioni tali da consentire la *derecognition* dell'attività stessa, viene richiesta l'informativa riguardante il coinvolgimento dell'entità stessa nell'attività trasferita.

La modifica dello IAS 19 proposta chiarisce che, nel determinare il tasso di attualizzazione delle obbligazioni sorte in seguito alla cessazione del rapporto di lavoro, è rilevante la valuta in cui le obbligazioni sono denominate piuttosto che lo Stato in cui esse sorgono.

L'emendamento proposto allo IAS 34 richiede l'indicazione di riferimenti incrociati tra i dati riportati nel bilancio intermedio e l'informativa ad essi associata.

- IAS 1 – *Presentazione del bilancio*: la modifica al principio in esame intende fornire chiarimenti in merito all'aggregazione o disaggregazione di voci di bilancio qualora il loro importo sia rilevante o "materiale". In particolare, la modifica al principio richiede che non si proceda con l'aggregazione di poste di bilancio con caratteristiche differenti o con la disaggregazione di voci di bilancio che renda difficoltosa l'informativa e la lettura del bilancio stesso. Inoltre l'emendamento indica la necessità di presentare intestazioni, risultati parziali e voci aggiuntive, anche disaggregando le voci elencate al paragrafo 54 (situazione patrimoniale-finanziaria) e 82 (conto economico) dello IAS 1, quando tale presentazione è significativa ai fini della comprensione della situazione patrimoniale-finanziaria e del risultato economico-finanziario dell'entità.

Alla data del presente Bilancio, inoltre, gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione di alcuni principi contabili ed emendamenti necessario per la relativa adozione:

- Nel maggio 2014 lo IASB ed il FASB hanno pubblicato congiuntamente il principio IFRS 15 – *Ricavi da contratti con i clienti*. Tale principio si propone di migliorare l'informativa sui ricavi e la loro comparabilità tra i diversi bilanci. Il nuovo principio è applicabile in modo retroattivo, per i periodi annuali che avranno inizio il, o dopo il, 1° gennaio 2018. E' consentita l'applicazione anticipata.
- In data 24 luglio 2014, lo IASB ha finalizzato il progetto di revisione del principio contabile in materia di strumenti finanziari con l'emissione della versione completa dell'IFRS 9 – *Financial Instruments*. In particolare, le nuove disposizioni dell'IFRS 9: (i) modificano il modello di classificazione e valutazione delle attività finanziarie; (ii) introducono una nuova modalità di svalutazione delle attività finanziarie, che tiene conto delle perdite attese (cd. *expected credit losses*); e (iii) modificano le disposizioni in materia di *hedge accounting*. Le disposizioni dell'IFRS 9 sono efficaci a partire dagli esercizi che hanno inizio il, o dopo il, 1° gennaio 2018.

- Nel mese di settembre 2014, lo IASB ha modificato lo IAS 28 – *Partecipazioni in imprese collegate e joint ventures* e l'IFRS 10 – *Bilancio Consolidato*, con l'intento di risolvere una incongruenza nel trattamento della vendita o conferimento di beni tra un investitore e la sua collegata o *joint venture*. A seguito delle modifiche l'utile o la perdita è rilevato totalmente quando la transazione ha per oggetto un *business*. Tali modifiche sarebbero applicabili con decorrenza dal 1° gennaio 2016 ma nel gennaio 2015 si è deciso di posticipare tale entrata in vigore in attesa che siano risolte alcune incongruenze con alcuni paragrafi dello IAS 28.
- In data 18 dicembre 2014, lo IASB ha modificato l'IFRS 10 – *Bilancio Consolidato*, e lo IAS 28 – *Partecipazioni in imprese collegate e joint ventures*. Relativamente al primo punto la modifica chiarisce che l'esenzione della presentazione del bilancio consolidato si applica ad una società controllante a sua volta controllata da una società d'investimento, quando quest'ultima misura tutte le sue controllate al *fair value*. Per quanto riguarda lo IAS 28 il presente principio è stato modificato in merito a partecipazioni detenute in società collegate o *joint ventures* che siano *investment entities*: tali partecipazioni possono essere valutate con il metodo del patrimonio netto o al *fair value*. Tali modifiche sono applicabili con decorrenza dal 1° gennaio 2016.
- Nel mese di gennaio 2016 lo IASB ha pubblicato l'IFRS 16 – *Leasing*. Questo nuovo principio sostituirà l'attuale IAS 17. Il cambiamento principale riguarda la contabilizzazione da parte dei locatari che in base allo IAS 17, erano tenuti a fare una distinzione tra un *leasing* finanziario (in bilancio) e un *leasing* operativo (*off* bilancio). Con l'IFRS 16 il trattamento contabile del *leasing* operativo verrà equiparato al *leasing* finanziario. Lo IASB ha previsto l'esenzione opzionale per alcuni contratti di locazione e *leasing* di basso valore ed a breve termine. Tale principio sarà applicabile con decorrenza dal 1° gennaio 2019. L'applicazione anticipata sarà possibile se congiuntamente sarà adottato l'IFRS 15 – *Ricavi da contratti da clienti*.
- Nel mese di febbraio 2016 lo IASB ha emesso un emendamento allo IAS 12 – *Imposte sul reddito*. Queste modifiche chiariscono come contabilizzare le imposte differite attive relative a strumenti di debito valutati al *fair value*. Tali modifiche saranno applicabili con decorrenza dal 1° gennaio 2017.
- Nel mese di febbraio 2016 lo IASB ha emesso un emendamento allo IAS 7 – *Informativa sul Rendiconto finanziario*. Queste modifiche allo IAS 7 introducono un'ulteriore informativa che permetterà agli utilizzatori del bilancio di valutare i cambiamenti nelle passività derivanti da attività di finanziamento. Tali modifiche saranno applicabili con decorrenza dal 1° gennaio 2017.

Il Gruppo adotterà tali nuovi principi, emendamenti ed interpretazioni, sulla base della data di applicazione prevista, e ne valuterà i potenziali impatti, quando questi saranno omologati dall'Unione Europea.

Si segnala inoltre 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*.

Le informazioni riportate nel presente Resoconto devono essere lette congiuntamente al Bilancio consolidato al 31 dicembre 2015, predisposto in base agli IFRS.

La redazione del Resoconto intermedio di gestione ha richiesto 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 quali 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 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 rischio e incertezza, in quanto dipendono dal verificarsi di eventi e sviluppi futuri. I risultati effettivi potranno discostarsi in misura anche significativa rispetto a quelli previsti in relazione ad una pluralità di fattori.

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.

I tassi di cambio utilizzati per la conversione in euro dei bilanci delle società incluse nell'area di consolidamento sono riportati nella tabella che segue (dati esposti arrotondati alla seconda cifra decimale):

<i>Valuta</i>	Cambio puntuale 31 marzo 2016	Cambio medio 1° trimestre 2016	Cambio puntuale 31 dicembre 2015	Cambio medio 1° trimestre 2015
Dollari USA	1,14	1,10	1,09	1,13
Sterline G.Bretagna	0,79	0,77	0,73	0,74
Rupie indiane	75,43	74,43	72,02	70,09
Dollari Singapore	1,53	1,55	1,54	1,53
Renminbi Cina	7,35	7,21	7,06	7,02
Kune Croazia	7,53	7,62	7,64	7,68
Yen Giappone	127,9	127,00	131,07	134,12
Dong Vietnam	25.071,47	24.442,43	24.435,06	23.863,03
Dollari Canada	1,47	1,51	1,51	1,40
Rupie Indonesia	15.119,28	14.902,15	15.029,50	14.410,51
Real Brasile	4,12	4,30	4,31	3,22

Di seguito si riportano i prospetti di Conto economico riclassificato e Conto economico complessivo relativi ai primi tre mesi dell'esercizio 2016 confrontati con l'analogo periodo dell'esercizio 2015 nonché il Prospetto della situazione patrimoniale – finanziaria riclassificata redatto al 31 marzo 2016, confrontato con la situazione al 31 dicembre 2015 ed al 31 marzo 2015 ed il Prospetto dei flussi di cassa al 31 marzo 2016 confrontato con l'analogo periodo dell'esercizio 2015. Si riporta inoltre il Prospetto delle variazioni delle poste di patrimonio netto con riferimento al 31 marzo 2016, comparato con i dati del corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Non si rilevano operazioni non ricorrenti, atipiche o inusuali nel corso del primo trimestre dell'esercizio 2016 e 2015, così come definite dalle Comunicazioni Consob n. DEM/6037577 del 28 aprile 2006 e n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006.

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 2016 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 si è modificata rispetto al bilancio consolidato al 31 dicembre 2015, mentre rispetto alla situazione contabile consolidata al 31 marzo 2015 ha registrato solamente la seguente variazione non significativa:

- in data 15 giugno 2015 è stata costituita la società Piaggio Fast Forward Inc., controllata da Piaggio & C. S.p.A. ed avente per oggetto l'attività di ricerca e sviluppo di nuovi sistemi di mobilità e trasporto.

Tale variazione non ha alterato – in quanto di entità limitata – la comparabilità dei risultati economici e patrimoniali tra i periodi di riferimento, comportando solo una parziale redistribuzione del risultato netto e del patrimonio netto tra quota di pertinenza del Gruppo e quota di terzi.

Da ultimo, si precisa che, a seguito delle operazioni di acquisto di azioni proprie da parte della stessa Piaggio & C. S.p.A., la quota di patrimonio netto consolidata del gruppo Piaggio, che dal 31 marzo 2016 risulta essere pari al 50,33%, ammontava al 50,06% al 31 dicembre 2015 ed al 50,59% al 31 marzo 2015.

Prospetti contabili consolidati riclassificati e relative note di commento

Conto economico riclassificato Gruppo Immsi

In migliaia di euro	31.03.2016		31.03.2015		Variazione	
Ricavi netti	317.189	100%	318.371	100%	-1.182	-0,4%
Costi per materiali	179.406	56,6%	181.207	56,9%	-1.801	-1,0%
Costi per servizi e godimento beni di terzi	62.903	19,8%	61.562	19,3%	1.341	2,2%
Costi del personale	58.139	18,3%	60.022	18,9%	-1.883	-3,1%
Altri proventi operativi	23.163	7,3%	30.738	9,7%	-7.575	-24,6%
Altri costi operativi	4.911	1,5%	5.684	1,8%	-773	-13,6%
RISULTATO OPERATIVO ANTE AMMORTAMENTI	34.993	11,0%	40.634	12,8%	-5.641	-13,9%
Ammortamenti e svalutazioni delle attività materiali	11.678	3,7%	12.003	3,8%	-325	-2,7%
Ammortamento dell'avviamento	0	-	0	-	0	-
Ammortamento e svalutazioni delle attività immateriali a vita definita	15.230	4,8%	13.902	4,4%	1.328	9,6%
RISULTATO OPERATIVO	8.085	2,5%	14.729	4,6%	-6.644	-45,1%
Risultato partecipazioni	0	-	0	-	0	-
Proventi finanziari	4.253	1,3%	11.382	3,6%	-7.129	-62,6%
Oneri finanziari	18.036	5,7%	25.347	8,0%	-7.311	-28,8%
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	-5.698	-1,8%	764	0,2%	-6.462	n/s
Imposte	-822	-0,3%	434	0,1%	-1.256	n/s
RISULTATO DOPO LE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO	-4.876	-1,5%	330	0,1%	-5.206	n/s
Utile (perdita) derivante da attività destinate alla dismissione o alla cessazione	0	-	0	-	0	-
RISULTATO DI PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI	-4.876	-1,5%	330	0,1%	-5.206	n/s
Risultato di periodo di pertinenza di terzi	-1.525	-0,5%	123	0,0%	-1.648	n/s
RISULTATO DI PERIODO DEL GRUPPO	-3.351	-1,1%	207	0,1%	-3.558	n/s

Conto economico complessivo Gruppo Immsi

In migliaia di euro	31.03.2016	31.03.2015
RISULTATO DI PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI	(4.876)	330
Voci che non potranno essere riclassificate a conto economico		
Utili (perdite) attuariali su piani a benefici definiti	(2.165)	(1.313)
Totale	(2.165)	(1.313)
Voci che potranno essere riclassificate a conto economico		
Parte efficace degli utili (perdite) sugli strumenti di copertura di flussi finanziari	(314)	2.370
Utili (perdite) derivanti dalla conversione dei bilanci di imprese estere	(2.897)	8.016
Utili (perdite) derivanti dalla valutazione a fair value di attività disponibili per la vendita e investimenti immobiliari	(5.480)	2.733
Totale	(8.691)	13.119
Altri componenti di Conto Economico Complessivo Consolidato	(10.856)	11.806
TOTALE UTILE (PERDITA) COMPLESSIVA DI PERIODO	(15.732)	12.136
Risultato di periodo complessivo di pertinenza di terzi	(4.176)	4.642
RISULTATO DI PERIODO COMPLESSIVO DEL GRUPPO	(11.556)	7.494

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

Ricavi netti

I ricavi netti consolidati al 31 marzo 2016 ammontano a 317,2 milioni di euro, di cui il 96,8%, pari a 307,1 milioni di euro, sono attribuibili al settore industriale (gruppo Piaggio), il 2,9%, pari a 9,2 milioni di euro, al settore navale (Intermarine S.p.A.) 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).

Con riferimento al settore industriale, il gruppo Piaggio ha chiuso il primo trimestre del 2016 con ricavi netti pari a 307,1 milioni di euro, in aumento dell'1,7% rispetto al corrispondente periodo del 2015, grazie in particolare all'ottimo andamento sul mercato italiano.

Con riferimento al settore navale (Intermarine S.p.A.), i ricavi consolidati ammontano al 31 marzo 2016 a 9,2 milioni di euro, in diminuzione del 40,5% rispetto ai 15,5 milioni di euro realizzati al 31 marzo 2015: tale decremento è principalmente imputabile ai minori avanzamenti di produzione effettuati nella divisione Difesa, per la quale è prevista nel 2016 una concentrazione degli avanzamenti di produzione e relative marginalità soprattutto a partire dal secondo trimestre dell'anno rispetto ad una distribuzione più omogenea del 2015.

Con riferimento al settore immobiliare e holding i ricavi netti al 31 marzo 2016, pari a circa 0,9 milioni di euro, risultano in linea rispetto a quanto realizzato nel primo trimestre del 2015.

Risultato operativo ante ammortamenti e costi di impairment delle attività immateriali e materiali (EBITDA)

Il risultato operativo ante ammortamenti e costi di *impairment* delle attività immateriali e materiali (EBITDA) consolidato ammonta al 31 marzo 2016 a 35 milioni di euro, pari all'11% dei ricavi netti: rispetto all'EBITDA del primo trimestre del 2015 tale valore risulta in diminuzione di circa 5,6 milioni di euro (-13,9%), principalmente a seguito dei minori apporti riferibili al settore navale (Intermarine S.p.A.) e, soprattutto, al settore immobiliare ed holding. Al 31 marzo 2015 l'EBITDA del Gruppo Immsi infatti ammontava a 40,6 milioni di euro, con un'incidenza sui ricavi netti pari al 12,8%.

La componente attribuibile al settore industriale (gruppo Piaggio) ammonta a 37,4 milioni euro, in aumento di 1,1 milioni di euro rispetto al dato al 31 marzo 2015 (pari a 36,3 milioni di euro), con un'incidenza sui ricavi netti di settore pari al 12,2%, in aumento rispetto al 12% del corrispondente periodo del 2015. La componente attribuibile al settore navale (Intermarine S.p.A.) risulta pari ad un valore negativo di 0,9 milioni di euro, in peggioramento di 2,7 milioni di euro rispetto al dato al 31 marzo 2015 (risultato positivo di 1,8 milioni di euro). Da ultimo, la componente attribuibile al settore immobiliare e holding ammonta ad una perdita di 1,4 milioni euro. Nel corso del primo trimestre del 2015 il risultato era invece stato positivo di 2,5 milioni di euro, principalmente per l'iscrizione: i) di un provento di 2,7 milioni di euro quale trattenuta della caparra confirmatoria versata nel 2005 da Como S.r.l. a fronte del preliminare d'acquisto del compendio immobiliare sito in Pietra Ligure (a valle della realizzazione delle condizioni sospensive il promissario acquirente non ha proceduto alla conclusione dell'operazione di acquisto entro i termini contrattuali, per cui la caparra è stata trattenuta a titolo definitivo); ii) del provento per complessivi 1,27 milioni di euro derivante dall'incasso da parte di Is Molas S.p.A. delle due fidejussioni relative ai contratti di appalto con Italiana Costruzioni S.p.A., a seguito dell'ordinanza giudiziale a favore della controllata per inadempimento dell'appaltatore.

Tra i principali costi del Gruppo Immsi si registra quello del personale pari a 58,1 milioni di euro, in diminuzione rispetto al valore registrato nel corso del corrispondente periodo dell'esercizio 2015, pari a 60 milioni di euro (con un'incidenza sui ricavi netti pari al 18,3%, in riduzione rispetto al 18,9% del primo trimestre 2015): tale diminuzione di costo è legata principalmente alla minore

consistenza media del personale nel primo trimestre 2016 (7.324 unità) rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio (8.175 unità).

Risultato operativo (EBIT)

Il risultato operativo (EBIT) realizzato nel corso del primo trimestre del 2016 ammonta a 8,1 milioni di euro, pari al 2,5% dei ricavi netti. Il decremento rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio ammonta a circa 6,6 milioni di euro (-45,1%). Nel precedente esercizio, il risultato operativo (EBIT) consolidato nel primo trimestre ammontava infatti a 14,7 milioni di euro, con un'incidenza sui ricavi netti pari al 4,6%.

La componente attribuibile al settore industriale (gruppo Piaggio) ammonta a 10,9 milioni euro, un valore sostanzialmente in linea rispetto al dato al 31 marzo 2015 (10,8 milioni di euro) con un'incidenza sui ricavi netti di settore pari al 3,5%, in lieve flessione rispetto al corrispondente periodo del 2015 (3,6%). La componente attribuibile al settore navale (Intermarine S.p.A.) risulta negativa per 1,2 milioni euro, rispetto al dato positivo di 1,5 milioni di euro al 31 marzo 2015. Da ultimo, la componente attribuibile al settore immobiliare e holding risulta negativa di 1,6 milioni di euro, in peggioramento rispetto a quanto registrato nel corso del primo trimestre del precedente esercizio (risultato positivo pari a 2,4 milioni di euro).

Gli ammortamenti del periodo ammontano complessivamente a 26,9 milioni di euro (in aumento di 1 milione di euro rispetto a quanto registrato nel corso del primo trimestre del 2015), con un'incidenza sui ricavi netti pari all'8,5%, in crescita rispetto al corrispondente periodo del 2015 (8,1%), suddivisi tra ammortamenti delle attività materiali per 11,7 milioni di euro (12 milioni di euro nel primo trimestre del 2015) e delle attività immateriali per 15,2 milioni di euro (13,9 milioni di euro nel corrispondente periodo dell'esercizio 2015). In particolare, gli ammortamenti riferibili al settore industriale (gruppo Piaggio) ammontano a circa 26,5 milioni di euro (rispetto a 25,5 milioni di euro nel primo trimestre del 2015), di cui 15,2 milioni relativi alle attività immateriali (13,9 milioni di euro nel corrispondente periodo del 2015) e 11,3 milioni relativi alle attività materiali (11,6 milioni di euro nel primo trimestre del 2015).

Si precisa che non figurano iscritti *impairment* di avviamenti sia nei primi tre mesi del 2016 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 rispettivamente al 31 dicembre 2015 ed al 31 dicembre 2014, non è emersa la necessità di effettuare alcuna svalutazione in quanto tali avviamenti sono stati ritenuti recuperabili attraverso i flussi finanziari futuri. Si segnala peraltro che nel corso del primo trimestre del 2016 non si sono verificati eventi tali da indicare che le attività oggetto di *impairment test* possano aver subito una significativa perdita di valore.

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

Risultato prima delle imposte

Il risultato prima delle imposte al 31 marzo 2016 evidenzia un valore negativo pari a 5,7 milioni di euro rispetto al valore consolidato nel corso del primo trimestre del precedente esercizio positivo per 0,8 milioni di euro.

Il valore degli oneri finanziari, al netto dei proventi e del risultato delle partecipazioni, ammonta nel primo trimestre del 2016 a 13,8 milioni di euro, con un'incidenza sui ricavi netti pari al 4,3%, a cui contribuisce il settore industriale per 8,8 milioni di euro (8,9 nei primi tre mesi del 2015), il settore navale per 1,4 milioni di euro (1,5 nei primi tre mesi del 2015) ed il settore immobiliare e holding per la rimanente parte (3,7 milioni di euro nel primo trimestre del 2016 rispetto a 3,6 milioni nel corrispondente periodo del precedente esercizio).

Gli oneri finanziari netti registrati nel corso del primo trimestre del 2016 risultano in leggera flessione rispetto a quanto registrato nel corso del corrispondente periodo del precedente esercizio, pari a 14 milioni di euro (4,4% sui ricavi netti).

Risultato di periodo del Gruppo

Il risultato del periodo, al netto delle imposte e della quota attribuita agli azionisti terzi, evidenzia al 31 marzo 2016 un valore negativo per 3,4 milioni di euro (-1,1% dei ricavi netti del periodo), che risulta in peggioramento rispetto al risultato positivo di 0,2 milioni euro registrato nel corrispondente periodo del precedente (0,1% dei ricavi netti del periodo).

Le imposte di competenza rappresentano un provento pari a circa 0,8 milioni di euro (nel corso del primo trimestre dell'esercizio 2015 si era registrato un costo pari a 0,4 milioni di euro): si ricorda che le imposte sul reddito, anche in considerazione di quanto previsto dallo IAS 34, sono state mediamente 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 e cessate:	31.03.2016	31.03.2015
<i>Base</i>	(0,010)	0,001
<i>Diluito</i>	(0,010)	0,001
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 – finanziaria riclassificata del Gruppo Immsi

In migliaia di euro	31.03.2016	in %	31.12.2015	in %	31.03.2015	in %
Attività correnti:						
Disponibilità e mezzi equivalenti	118.550	5,4%	124.510	5,8%	100.599	4,4%
Attività finanziarie	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Attività operative	592.142	26,9%	532.092	24,7%	702.565	30,4%
Totale attività correnti	710.692	32,3%	656.602	30,5%	803.164	34,8%
Attività non correnti:						
Attività finanziarie	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Attività immateriali	849.879	38,6%	852.211	39,5%	852.367	36,9%
Attività materiali	339.631	15,4%	343.465	15,9%	353.465	15,3%
Altre attività	302.471	13,7%	303.420	14,1%	301.318	13,0%
Totale attività non correnti	1.491.981	67,7%	1.499.096	69,5%	1.507.150	65,2%
TOTALE ATTIVITA'	2.202.673	100,0%	2.155.698	100,0%	2.310.314	100,0%
Passività correnti:						
Passività finanziarie	436.036	19,8%	426.074	19,8%	506.734	21,9%
Passività operative	582.387	26,4%	559.908	26,0%	624.844	27,0%
Totale passività correnti	1.018.423	46,2%	985.982	45,7%	1.131.578	49,0%
Passività non correnti:						
Passività finanziarie	659.703	30,0%	625.088	29,0%	590.518	25,6%
Altre passività non correnti	115.855	5,3%	116.534	5,4%	133.972	5,8%
Totale passività non correnti	775.558	35,2%	741.622	34,4%	724.490	31,4%
TOTALE PASSIVITA'	1.793.981	81,4%	1.727.604	80,1%	1.856.068	80,3%
PATRIMONIO NETTO TOTALE	408.692	18,6%	428.094	19,9%	454.246	19,7%
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO	2.202.673	100,0%	2.155.698	100,0%	2.310.314	100,0%

Analisi del capitale investito del Gruppo Immsi

In migliaia di euro	31.03.2016	in %	31.12.2015	in %	31.03.2015	in %
Attività operative correnti	592.142	39,4%	532.092	36,2%	702.565	44,3%
Passività operative correnti	-582.387	-38,8%	-559.908	-38,1%	-624.844	-39,4%
Capitale circolante operativo netto	9.755	0,6%	-27.816	-1,9%	77.721	4,9%
Attività immateriali	849.879	56,6%	852.211	57,9%	852.367	53,8%
Attività materiali	339.631	22,6%	343.465	23,3%	353.465	22,3%
Altre attività	302.471	20,1%	303.420	20,6%	301.318	19,0%
Capitale investito	1.501.736	100,0%	1.471.280	100,0%	1.584.871	100,0%
Passività non finanziarie non correnti	115.855	7,7%	116.534	7,9%	133.972	8,5%
Capitale e riserve di terzi	155.508	10,4%	162.460	11,0%	178.629	11,3%
Patrimonio netto consolidato di Gruppo	253.184	16,9%	265.634	18,1%	275.617	17,4%
Totale fonti non finanziarie	524.547	34,9%	544.628	37,0%	588.218	37,1%
Indebitamento finanziario netto	977.189	65,1%	926.652	63,0%	996.653	62,9%

Capitale investito

Il capitale investito ammonta al 31 marzo 2016 a 1.501,7 milioni di euro, in incremento rispetto al 31 dicembre 2015 per 30,5 milioni di euro ed in diminuzione rispetto al 31 marzo 2015 per 83,1 milioni di euro, quando il valore era rispettivamente pari a 1.471,3 milioni di euro e 1.584,9 milioni di euro. In particolare, nel confronto rispetto al valore di inizio esercizio, risulta in incremento il capitale circolante operativo netto per 37,6 milioni di euro principalmente a seguito dell'incremento delle attività operative correnti, dovuto principalmente alla stagionalità del mercato delle due ruote

che assorbe risorse nella prima parte dell'anno e ne genera nella seconda.

Le attività materiali ed immateriali risultano invece in decremento rispettivamente di 3,8 e 2,3 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2015 e di 13,8 e 2,5 milioni di euro rispetto al 31 marzo 2015.

Indebitamento finanziario netto del Gruppo Immsi

L'indebitamento finanziario netto del Gruppo Immsi, pari a 977,2 milioni di euro al 31 marzo 2016, è di seguito analizzato e messo a confronto con l'analogo dato al 31 dicembre 2015 ed al 31 marzo 2015.

A riguardo, si ricorda che – in conformità con la raccomandazione del CESR del 10 febbraio 2005 “Raccomandazione per l'attuazione uniforme del regolamento della Commissione Europea sui prospetti informativi” – l'indicatore così formulato rappresenta quanto monitorato dal *management* del Gruppo e che lo stesso differisce da quanto suggerito dalla Comunicazione Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006 in quanto include anche la quota non corrente dei Crediti finanziari: tale assunzione non ha tuttavia impatti sui dati presentati in quanto i Crediti per finanziamenti a medio e lungo termine sono pari a zero in tutti i periodi considerati.

In migliaia di euro	31.03.2016	31.12.2015	31.03.2015
Disponibilità finanziarie a breve			
Disponibilità e mezzi equivalenti	-118.550	-124.510	-100.599
Attività finanziarie	0	0	0
Totale disponibilità finanziarie a breve	-118.550	-124.510	-100.599
Debiti finanziari a breve			
Obbligazioni	0	0	0
Debiti verso banche	380.830	372.551	447.137
Debiti per leasing finanziari	32	31	30
Debiti verso altri finanziatori	55.174	53.492	59.567
Totale debiti finanziari a breve	436.036	426.074	506.734
Totale indebitamento finanziario a breve	317.486	301.564	406.135
Attività finanziarie a medio e lungo termine			
Crediti per finanziamenti	0	0	0
Altre attività finanziarie	0	0	0
Totale attività finanziarie a medio e lungo termine	0	0	0
Debiti finanziari a medio e lungo termine			
Obbligazioni	290.177	290.139	288.405
Debiti verso banche	368.670	333.765	300.959
Debiti per leasing finanziari	171	179	203
Debiti verso altri finanziatori	685	1.005	951
Totale debiti finanziari a medio e lungo termine	659.703	625.088	590.518
Totale indebitamento finanziario a medio e lungo termine	659.703	625.088	590.518
Indebitamento finanziario netto *)	977.189	926.652	996.653

*) L'indicatore non comprende le attività e passività finanziarie originate dalla valutazione al *fair value* di strumenti finanziari derivati designati di copertura, l'adeguamento al *fair value* delle relative poste coperte pari a 22.818 mila euro (26.735 mila euro e 28.001 mila euro rispettivamente al 31 dicembre 2015 ed al 31 marzo 2015) ed i relativi ratei.

Nel corso del primo trimestre 2016 il Gruppo ha ridotto il proprio indebitamento rispetto al primo trimestre del 2015 di circa 19,5 milioni di euro: tale diminuzione è evidenziata nell'incremento delle disponibilità a breve e nella contrazione dei debiti bancari correnti, solo parzialmente compensato da un incremento dell'indebitamento a medio e lungo termine.

L'incremento al 31 marzo 2016 rispetto a fine 2015 dell'indebitamento finanziario netto del Gruppo di circa 50,5 milioni di euro è riconducibile in particolare alla stagionalità del mercato delle 2 ruote del gruppo Piaggio.

Investimenti

Gli investimenti lordi realizzati al 31 marzo 2016 dal Gruppo ammontano complessivamente a 26,5 milioni di euro (21,6 milioni nel corso del primo trimestre del 2015) quasi interamente riferiti al gruppo Piaggio, di cui 13,9 milioni in attività immateriali (15,7 milioni nel corso del primo trimestre del 2015) e 12,6 milioni di euro in attività materiali (in crescita rispetto ai 5,8 milioni di euro rilevati nel corrispondente periodo del precedente esercizio).

Prospetto dei flussi di cassa del Gruppo Immsi

In migliaia di euro	31.03.2016	31.03.2015
<i>Attività operative</i>		
Risultato prima delle imposte	(5.698)	764
Ammortamento attività materiali (inclusi investimenti immobiliari)	11.678	12.003
Ammortamento attività immateriali	15.230	13.902
Accantonamento a fondi rischi e per trattamento di quiescenza e simili	4.683	5.045
Svalutazioni / (Rivalutazioni)	241	221
Minusvalenze / (Plusvalenze) su cessione attività materiali (inclusi investimenti immobiliari)	(41)	6
Interessi attivi	(243)	(90)
Proventi per dividendi	(7)	0
Interessi passivi	12.951	13.708
Ammortamento dei contributi pubblici	(576)	(582)
Variazione nel capitale circolante	(25.136)	(62.113)
Variazione fondi non correnti ed altre variazioni	(19.564)	(29.705)
<i>Disponibilità generate dall'attività operativa</i>	<i>(6.482)</i>	<i>(46.841)</i>
Interessi passivi pagati	(7.576)	(10.859)
Imposte pagate	(5.884)	(5.139)
<i>Flusso di cassa delle attività operative</i>	<i>(19.942)</i>	<i>(62.839)</i>
<i>Attività d'investimento</i>		
Acquisizione di società controllate, al netto delle disponibilità liquide	(3.671)	0
Investimento in attività materiali	(12.596)	(5.843)
Prezzo di realizzo, o valore di rimborso, di attività materiali (inclusi investimenti immobiliari)	111	12
Investimento in attività immateriali	(13.933)	(15.738)
Prezzo di realizzo, o valore di rimborso, di attività immateriali	17	0
Interessi incassati	155	63
Contributi pubblici incassati	0	83
Altre variazioni	(1.107)	(593)
<i>Flusso di cassa delle attività d'investimento</i>	<i>(31.024)</i>	<i>(22.016)</i>
<i>Attività di finanziamento</i>		
Finanziamenti ricevuti	93.421	85.632
Esborso per restituzione di finanziamenti	(53.610)	(17.047)
Rimborso leasing finanziari	(7)	(8)
<i>Flusso di cassa delle attività di finanziamento</i>	<i>39.804</i>	<i>68.577</i>
<i>Incremento / (Decremento) nelle disponibilità liquide</i>	<i>(11.162)</i>	<i>(16.278)</i>
<i>Saldo iniziale</i>	<i>104.415</i>	<i>75.899</i>
<i>Delta cambi *</i>	<i>(1.865)</i>	<i>5.931</i>
<i>Saldo finale</i>	<i>91.388</i>	<i>65.552</i>

Il presente schema evidenzia le determinanti della variazione delle disponibilità liquide che al 31 marzo 2016 ammontano a 118,6 milioni di euro (124,5 milioni al 31 dicembre 2015), al lordo degli scoperti bancari a breve termine pari a 27,2 milioni di euro (20,1 milioni al 31 dicembre 2015).

Patrimonio netto totale e del Gruppo Immsi

In migliaia di euro	Patrimonio Netto consolidato di Gruppo	Capitale e riserve di terzi	Totale patrimonio netto consolidato di Gruppo e di terzi
Saldi al 1° gennaio 2015	268.188	173.923	442.111
<i>Altre variazioni</i>	(65)	64	(1)
<i>Risultato netto complessivo del periodo</i>	7.494	4.642	12.136
Saldi al 31 marzo 2015	275.617	178.629	454.246

In migliaia di euro	Patrimonio Netto consolidato di Gruppo	Capitale e riserve di terzi	Totale patrimonio netto consolidato di Gruppo e di terzi
Saldi al 1° gennaio 2016	265.634	162.460	428.094
<i>Altre variazioni</i>	(894)	(2.776)	(3.670)
<i>Risultato netto complessivo del periodo</i>	(11.556)	(4.176)	(15.732)
Saldi al 31 marzo 2016	253.184	155.508	408.692

Le risorse umane

Il personale del Gruppo Immsi al 31 marzo 2016, ammonta a 7.441 unità, suddivise tra settore immobiliare e holding con 84 unità, settore industriale (gruppo Piaggio) con 7.074 unità e settore navale (Intermarine S.p.A.) con 283 unità.

Le suddivisioni per categoria e per area geografica sono evidenziate nelle tabelle seguenti:

Risorse umane per categoria

in unità	31.03.2016			
	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Totale Gruppo
Dirigenti	7	101	8	116
Quadri e impiegati	41	2.401	151	2.593
Operai	36	4.572	124	4.732
TOTALE	84	7.074	283	7.441
in unità	31.12.2015			
	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Totale Gruppo
Dirigenti	7	104	8	119
Quadri e impiegati	37	2.506	156	2.699
Operai	30	4.443	133	4.606
TOTALE	74	7.053	297	7.424
in unità	Variazioni			
	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Totale Gruppo
Dirigenti	0	-3	0	-3
Quadri e impiegati	4	-105	-5	-106
Operai	6	129	-9	126
TOTALE	10	21	-14	17

Risorse umane per area geografica

in unità	31.03.2016			
	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Totale Gruppo
Italia	84	3.627	283	3.994
Resto d'Europa	0	186	0	186
Resto del Mondo	0	3.260	0	3.260
TOTALE	84	7.074	283	7.441
in unità	31.12.2015			
	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Totale Gruppo
Italia	74	3.638	297	4.009
Resto d'Europa	0	187	0	187
Resto del Mondo	0	3.228	0	3.228
TOTALE	74	7.053	297	7.424
in unità	Variazioni			
	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Totale Gruppo
Italia	10	-11	-14	-15
Resto d'Europa	0	-1	0	-1
Resto del Mondo	0	32	0	32
TOTALE	10	21	-14	17

Il leggero incremento degli organici rispetto al 31 dicembre 2015 (+17 unità) è principalmente attribuibile al settore industriale (+21 unità) e da ricondurre all'assunzione di personale stagionale a tempo determinato per far fronte ai picchi di richiesta tipici dei mesi estivi.

Osservazioni degli Amministratori sull'andamento della gestione

Nel corso del primo trimestre del 2016 il Gruppo Immsi presenta ricavi sostanzialmente in linea con il pari periodo del precedente esercizio e risultati operativi in generale contrazione, principalmente per effetto di un minor contributo del settore immobiliare e del settore navale. Con riferimento al settore immobiliare si ricorda che nel primo trimestre 2015 erano stati iscritti proventi per l'escussione di fidejussioni e la trattenuta a titolo definitivo di una caparra che non si sono ripetuti nel 2016, mentre il settore navale prevede nel 2016 una concentrazione degli avanzamenti di produzione e relative marginalità soprattutto a partire dal secondo trimestre dell'anno rispetto ad una distribuzione più omogenea del 2015. 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	31.03.2016	in %	31.03.2015	in %	Variazione	in %
Ricavi netti	916		872		44	5,0%
Risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA)	-1.447	n/s	2.506	n/s	-3.953	n/s
Risultato operativo (EBIT)	-1.567	n/s	2.389	n/s	-3.956	n/s
Risultato prima delle imposte	-5.219	n/s	-1.241	n/s	-3.978	n/s
Risultato di periodo inclusa la quota di terzi	-4.025	n/s	-822	n/s	-3.203	n/s
Risultato di periodo del Gruppo (consolidabile)	-2.652	n/s	-382	n/s	-2.270	n/s
Posizione finanziaria netta	-336.005		-328.286		-7.719	-2,4%
Personale (unità)	84		80		4	5,0%

Complessivamente il **settore immobiliare e holding** presenta nel corso del primo trimestre 2016 un risultato netto consolidabile negativo pari a 2,7 milioni di euro, in peggioramento rispetto allo stesso periodo dello scorso esercizio (che presentava un risultato netto consolidabile negativo pari a 0,4 milioni di euro) principalmente per l'iscrizione nel primo trimestre 2015: 1) del provento pari a 2,7 milioni di euro correlato all'incasso a titolo definitivo della caparra confirmatoria versata da Como S.r.l. nel 2005 al momento della sottoscrizione del contratto preliminare d'acquisto del compendio immobiliare di Pietra Ligure, a seguito del mancato adempimento dello stesso nei termini contrattuali e 2) del provento per complessivi 1,27 milioni di euro derivante dall'incasso da parte di Is Molas S.p.A. delle due fidejussioni relative ai contratti di appalto con Italiana Costruzioni S.p.A., a seguito dell'ordinanza giudiziale a favore della controllata per inadempimento dell'appaltatore. La posizione finanziaria netta del settore risulta negativa per 336 milioni di euro (328,7 milioni e 328,3 milioni rispettivamente al 31 dicembre 2015 ed al 31 marzo 2015).

Di seguito si fornisce una descrizione dell'evoluzione della gestione delle principali società appartenenti a tale settore nel corso del primo trimestre del 2016 con riferimento al bilancio separato di ciascuna società (al lordo pertanto delle elisioni infragruppo).

La **Capogruppo Immsi S.p.A** mostra nei primi tre mesi dell'esercizio 2015 un risultato operativo (EBIT) negativo per circa 0,3 milioni di euro (in linea con quanto evidenziato nel corso dei primi tre mesi dell'esercizio precedente), un saldo della gestione finanziaria, dato dalla differenza tra proventi finanziari ed oneri finanziari, negativo per 0,3 milioni di euro (in miglioramento rispetto al

saldo negativo di 0,7 milioni di euro rilevato nel primo trimestre 2015) ed un risultato netto negativo pari a circa 0,5 milioni di euro (rispetto ad un risultato negativo di circa 0,6 milioni di euro nello stesso periodo del 2015).

Si segnala inoltre che in sede di redazione del presente Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2016, la Capogruppo non ha effettuato specifiche analisi di *impairment* relativamente al valore di carico delle partecipazioni detenute in società integralmente consolidate in quanto tali partecipazioni e le modifiche eventualmente derivanti dai relativi *impairment test* sarebbero state integralmente elise in sede di consolidamento. Con riferimento alla partecipazione in Alitalia - CAI, in assenza di variazioni significative rispetto alla valutazione riflessa nel bilancio 2015, si rinvia a quanto riportato e commentato nella Relazione degli Amministratori e Bilancio del Gruppo Immsi al 31 dicembre 2015.

L'indebitamento finanziario netto al 31 marzo 2016 si attesta a 81,6 milioni di euro, in aumento di circa 3,5 milioni di euro rispetto al dato del 31 dicembre 2015, prevalentemente a seguito del flusso monetario netto relativo alla gestione operativa della Società che ha comportato un assorbimento di cassa per circa 2,4 milioni di euro e del versamento nel mese di marzo 2016 di 1,1 milioni di euro a titolo di "versamento in conto futuro aumento di capitale", in ottemperanza all'impegno di *Stand-by Equity Commitment* assunto nel mese di settembre 2014 di sottoscrivere e liberare per massimi 10 milioni di euro l'aumento di capitale a pagamento deliberato dall'assemblea dei soci di Alitalia - CAI in data 25 luglio 2014.

In merito alla controllata **Is Molas S.p.A.**, per quanto riguarda l'attività immobiliare, nel primo trimestre 2016 si è rilevato un lieve ritardo rispetto al cronoprogramma sottoscritto nella costruzione del primo lotto di 15 ville e del primo stralcio delle opere di urbanizzazione primaria. Il ritardo è da ritenersi fisiologico e legato alle complesse, ma superate, definizioni architettoniche intercorse. Sono inoltre proseguite le attività commerciali tipiche del comparto immobiliare e sono stati pianificati incontri con clienti internazionali interessati all'acquisto delle ville per i mesi di maggio e giugno.

I ricavi del primo trimestre 2016, interamente relativi all'attività turistico-alberghiera e golfistica, risultano in crescita (+10,4%) rispetto allo stesso periodo del 2015, mentre in termini di marginalità la società ha registrato un risultato operativo negativo di circa 1,2 milioni di euro (rispetto ad un risultato operativo in pareggio nel primo trimestre del 2015) ed una perdita netta consolidabile pari a 0,7 milioni di euro (in peggioramento rispetto ai primi tre mesi del 2015 per circa 0,5 milioni di euro) per effetto principalmente del fatto che il risultato del primo trimestre del 2015 beneficiava dell'iscrizione del provento per complessivi 1,27 milioni di euro derivante dall'incasso di due fidejussioni relative ai contratti di appalto con Italiana Costruzioni S.p.A., a seguito dell'ordinanza del Giudice a favore della controllata per inadempimento dell'appaltatore.

La posizione finanziaria netta della società mostra un indebitamento pari a 42,9 milioni di euro, con un assorbimento di cassa pari a 1,7 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2015 (quand'era pari a 41,2 milioni di euro): tale variazione risulta costituita dal flusso monetario netto assorbito dalla gestione, pari a circa 3,3 milioni di euro (in particolare per finanziarie l'avanzamento dei lavori di costruzione del primo lotto di 15 ville), e dagli investimenti in attività materiali, pari a 0,1 milioni di euro, solo parzialmente compensato dal versamento di 1,7 milioni di euro da parte del socio ISM Investimenti S.p.A. in relazione alla sottoscrizione dell'aumento di capitale finalizzato principalmente all'avvio delle attività immobiliari.

Con riferimento al **progetto Pietra Ligure**, si segnala che nel corso del trimestre si è proceduto, tra le altre cose, al deposito, in data 19 gennaio 2016, presso il Comune di Pietra, del Progetto Esecutivo delle Opere di Urbanizzazione previste dal piano di trasformazione urbanistica dell'area, in ottemperanza agli adempimenti previsti dalla Convenzione Urbanistica stipulata in data 20 gennaio 2015 con il Comune di Pietra Ligure. Inoltre proseguono le attività volte alla individuazione di potenziali soggetti interessati allo sviluppo del Progetto.

Il risultato netto consolidabile di **Pietra S.r.l.** nel primo trimestre 2016 risulta in sostanziale pareggio, rispetto ad un risultato positivo per 1,5 milioni di euro nello stesso periodo del precedente esercizio determinato dall'iscrizione di un provento di 2,7 milioni di euro quale

trattenuta della caparra confirmatoria versata nel 2005 da Como S.r.l. cui si è accennato in precedenza, mentre l'indebitamento finanziario netto si conferma invariato rispetto al 31 dicembre 2015 e pari a 2,6 milioni di euro. Il risultato economico di **Pietra Ligure S.r.l.**, controllata da Pietra S.r.l. e nella quale è confluito il compendio immobiliare di Pietra Ligure con relativa Concessione e Convenzione Urbanistica, risulta essere di sostanziale pareggio (così come nel primo trimestre 2015); l'indebitamento finanziario netto ammonta a 0,3 milioni di euro (0,1 milioni di euro al 31 dicembre 2015).

Con riferimento alla controllata **Apuliae S.p.A.**, al 31 marzo 2016, la società presenta un sostanziale pareggio a livello economico ed una posizione finanziaria netta pressoché invariata rispetto al dato al 31 dicembre 2015 e negativa per 0,4 milioni di euro.

Tra le altre società incluse nel settore immobiliare e holding sono ricomprese inoltre RCN Finanziaria S.p.A. ed ISM Investimenti S.p.A.:

- **RCN Finanziaria S.p.A.**, detenuta da Immsi S.p.A. con una quota pari al 63,18% e socio unico di Intermarine S.p.A., presenta una perdita netta consolidabile per il Gruppo Immsi pari a circa 0,7 milioni di euro (rispetto ad una perdita netta di 0,6 milioni di euro nello stesso periodo del 2015), ed un indebitamento finanziario netto al 31 marzo 2016 pari a 120,7 milioni di euro, in linea con il valore al 31 dicembre 2015;
- **ISM Investimenti S.p.A.**, detenuta da Immsi S.p.A. con una quota pari al 72,64% in termini di diritti di voto e controllante di Is Molas S.p.A. con una quota del 89,48%, presenta una perdita netta consolidabile per il Gruppo Immsi pari a circa 0,8 milioni di euro (rispetto alla perdita di 0,7 milioni di euro del primo trimestre 2015), ed un indebitamento finanziario netto al 31 marzo 2016 pari a 87,5 milioni di euro, in aumento di circa 2 milioni di euro rispetto al dato al 31 dicembre 2015 principalmente a seguito del predetto esborso di 1,7 milioni di euro in relazione al versamento in conto aumento di capitale nella controllata Is Molas S.p.A..

Settore industriale

In migliaia di euro	31.03.2016	in %	31.03.2015	in %	Variazione	in %
Ricavi netti	307.061		302.004		5.057	1,7%
Risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA)	37.386	12,2%	36.320	12,0%	1.066	2,9%
Risultato operativo (EBIT)	10.874	3,5%	10.828	3,6%	46	0,4%
Risultato prima delle imposte	2.093	0,7%	1.951	0,6%	142	7,3%
Risultato di periodo inclusa la quota di terzi	1.256	0,4%	1.171	0,4%	85	7,3%
Risultato di periodo del Gruppo (consolidabile)	632	0,2%	601	0,2%	31	5,2%
Posizione finanziaria netta	-554.351		-568.417		14.066	2,5%
Personale (unità)	7.074		7.782		-708	-9,1%

Nel corso del primo trimestre 2016, il gruppo Piaggio ha venduto nel mondo 121.700 veicoli, con una crescita in termini di volumi pari a circa lo 0,6% rispetto al corrispondente periodo dell'anno precedente, in cui i veicoli venduti furono 121.000.

In crescita sono risultate le vendite in Emea e Americas (+4,9%) spinte dai volumi realizzati sul mercato italiano (+28,5%) ed europeo (+2,8%) mentre in flessione sono risultati i veicoli venduti sia in Americas (-30,4%), che in India (-0,4%) ed in Asia Pacific 2W (-7,9%). Con riguardo alla

tipologia dei prodotti in crescita sono risultate le vendite sia veicoli due ruote (+0,7%) che di veicoli commerciali (+0,4%).

In termini di fatturato consolidato, il Gruppo ha chiuso il primo trimestre del 2016 con ricavi netti in aumento rispetto al corrispondente periodo del 2015 (+1,7%).

La crescita, concentrata nell'area Emea, è dovuta all'ottimo andamento sul mercato italiano (+20,4%) che ha più che compensato le flessioni registrate in Americas (-26,0%), in India (-2,4%) e Asia Pacific (-7,4%). Con riguardo alla tipologia dei prodotti l'aumento del fatturato è maggiore nei veicoli due ruote (+2,0%), rispetto ai Veicoli Commerciali (+1,0%). Conseguentemente l'incidenza sul fatturato complessivo dei veicoli due ruote è passata dal 67,6% dei primi tre mesi del 2015 all'attuale 67,8%; viceversa, l'incidenza dei Veicoli Commerciali è scesa dal 32,4% dei primi tre mesi del 2015 al 32,2% attuale.

Il risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA) consolidato dei primi tre mesi del 2016 è risultato migliore rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente e pari a 37,4 milioni di euro (36,3 milioni di euro nei primi tre mesi del 2015). In rapporto al fatturato, l'EBITDA cresce dello 0,2% rispetto ai primi tre mesi del 2015 e si attesta al 12,2%. In termini di Risultato Operativo (EBIT), la performance dell'esercizio in corso è in sostanzialmente in linea con quella del primo trimestre di 2015, con un EBIT consolidato pari a 10,9 milioni di euro; rapportato al fatturato, l'EBIT si attesta al 3,5% rispetto al 3,6% del corrispondente periodo del precedente esercizio.

Il risultato delle attività finanziarie migliora lievemente rispetto al primo trimestre dello scorso esercizio di 0,1 milioni di euro, registrando oneri netti per 8,8 milioni di euro (8,9 milioni di euro nel primo trimestre 2015). Il miglioramento è connesso alla riduzione dell'indebitamento medio di periodo e del costo del debito, mitigati dal negativo contributo della gestione valutaria.

L'utile netto si attesta a 1,3 milioni di euro (0,4% sul fatturato), in leggera crescita rispetto al risultato del corrispondente periodo del precedente esercizio, pari a 1,2 milioni di euro (0,4% sul fatturato). L'incidenza delle imposte sul risultato ante imposte è stimata pari al 40% ed è determinata sulla base del *tax rate* medio atteso per l'intero esercizio.

La quota consolidabile del risultato netto per il Gruppo Immsi del primo trimestre 2016 risulta pari a 0,6 milioni di euro (in linea con quanto fatto registrare nello stesso periodo dello scorso esercizio).

L'indebitamento finanziario netto al 31 marzo 2016 risulta pari a 554,4 milioni di euro, rispetto a 498,1 milioni di euro al 31 dicembre 2015: l'incremento di circa 56,2 milioni di euro è dovuto principalmente alla stagionalità del mercato delle 2 ruote che – come è noto – assorbe risorse nella prima parte dell'anno e ne genera nella seconda. Tale variazione risulta più contenuta di circa 19,4 milioni di euro rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente per i seguenti effetti:

- il *cash flow* operativo è stato pari a +30,2 milioni euro (+28,4 milioni di euro nel primo trimestre 2015);
- la dinamica del capitale circolante ha assorbito cassa per circa 56,8 milioni di euro (73,5 milioni di euro nel primo trimestre 2015);
- le attività di investimento hanno assorbito risorse finanziarie per un totale di 20,7 milioni di euro (39,6 milioni di euro nel primo trimestre 2015); e
- le variazioni del patrimonio netto, legate in particolare agli effetti valutari ed agli adeguamenti al *fair value* delle attività finanziarie, hanno assorbito risorse per 9 milioni di euro (rispetto ad un contributo positivo di 9,1 milioni di euro nel primo trimestre 2015).

Settore navale

In migliaia di euro	31.03.2016	in %	31.03.2015	in %	Variazione	in %
Ricavi netti	9.212		15.495		-6.283	-40,5%
Risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA)	-946	-10,3%	1.808	11,7%	-2.754	n/s
Risultato operativo (EBIT)	-1.222	-13,3%	1.512	9,8%	-2.734	n/s
Risultato prima delle imposte	-2.572	-27,9%	54	0,3%	-2.626	n/s
Risultato di periodo inclusa la quota di terzi	-2.107	-22,9%	-19	-0,1%	-2.088	n/s
Risultato di periodo del Gruppo (consolidabile)	-1.331	-14,4%	-12	-0,1%	-1.319	n/s
Posizione finanziaria netta	-86.833		-99.950		13.117	13,1%
Personale (unità)	283		293		-10	-3,4%

Con riferimento ai dati economici del **settore navale** (Intermarine S.p.A.), nel corso del primo trimestre del 2016 i ricavi netti di vendita (composti da fatturato e variazione dei lavori in corso su ordinazione) si sono attestati pari a 9,2 milioni di euro, rispetto ai 15,5 milioni di euro del corrispondente periodo del 2015 (contrazione del 40,5%). Gli avanzamenti di produzione, incluse le attività di ricerca e sviluppo ed il completamento delle costruzioni e consegne, hanno riguardato in particolare:

- la divisione Difesa, con 8,4 milioni di euro (14,2 milioni nel corso del primo trimestre del 2015), principalmente per avanzamenti nelle attività di ammodernamento dei cacciamine Gaeta della Marina Militare Italiana, nella costruzione e fornitura dei pacchetti logistici delle unità per la Guardia di Finanza, nella costruzione della residua unità cacciamine per la Marina Finlandese, nella commessa Finmeccanica (ex-Selex) per la costruzione di una piattaforma integrata cacciamine in qualità di subfornitore nell'ambito di un contratto con una primaria società operante nel settore e nelle attività preliminari connesse alla commessa il cantiere asiatico;
- le divisioni *Fast Ferries* e *Yacht*, con complessivi 0,8 milione di euro (1,3 milione nel corso del primo trimestre del 2015), principalmente per attività di riparazione.

La produzione realizzata è stata caratterizzata da volumi e marginalità complessivamente insufficienti ad assorbire i costi diretti di produzione e quelli delle strutture fisse.

Si conferma, relativamente al *business* dei *Fast Ferries* e degli *Yacht*, una mancanza di nuovi significativi contratti di vendita tanto di imbarcazioni nuove quanto di quelle usate.

La società inoltre, in attesa dell'inizio delle lavorazioni relative al programma di costruzione di una piattaforma navigante, trasferimento di tecnologia e *royalties* nell'ambito della commessa con un cantiere asiatico ed all'accordo di fornitura di due Unità Navali Polivalenti ad altissima velocità (in attesa di ratifica da parte delle competenti Autorità), ha perseguito nel corso dei primi tre mesi dell'esercizio 2016 tutte le possibilità di contenimento dei costi di struttura. In parallelo, sono proseguite le attività commerciali in tutti i *business* di operatività della società, cercando di cogliere favorevoli opportunità commerciali.

A fronte di quanto in precedenza esposto si è registrato un risultato operativo (EBIT) nel primo trimestre del 2016 negativo di 1,2 milioni di euro, in peggioramento di circa 2,7 milioni di euro rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio (risultato positivo per 1,5 milioni di euro). A livello di risultato ante imposte si è registrato un valore negativo di 2,6 milioni di euro

(rispetto ad un risultato ante imposte sostanzialmente in pareggio nel corrispondente periodo del 2015) mentre il risultato netto consolidabile per il Gruppo Immsi risulta essere al 31 marzo 2016 pari ad una perdita di 1,3 milioni di euro, rispetto al risultato in pareggio registrato nel corrispondente periodo del precedente esercizio.

Il valore complessivo del portafoglio ordini della società si attesta al 31 marzo 2016 a circa 292 milioni di euro, pressoché completamente riferito a contratti relativi al *business* Difesa.

Dal punto di vista patrimoniale, l'indebitamento finanziario netto, pari a 86,8 milioni di euro al 31 marzo 2016 risulta in riduzione di circa 13 milioni di euro rispetto al saldo al 31 dicembre 2015, prevalentemente per effetto dell'incasso degli anticipi connessi alla commessa con il cantiere asiatico, le cui lavorazioni sono state avviate all'inizio del mese di aprile 2016.

Eventi successivi al 31 marzo 2016 ed evoluzione prevedibile della gestione

Non si segnalano eventi di rilievo successivi al 31 marzo 2016.

In merito alla prevedibile evoluzione della gestione del Gruppo Immsi, con riferimento alla controllata **Is Molas S.p.A.** entro la fine dell'esercizio 2016 è prevista la completa realizzazione del primo lotto di 15 ville e del primo stralcio delle opere di urbanizzazione; nei prossimi mesi si terranno gli incontri con i clienti che hanno già manifestato il loro interesse e proseguiranno le attività commerciali finalizzate alla sottoscrizione dei primi preliminari di vendita che daranno impulso alla realizzazione del progetto Is Molas.

In merito al **settore industriale** in un contesto macroeconomico caratterizzato da un probabile rafforzamento della ripresa economica globale, su cui comunque permangono incertezze legate alla velocità della crescita europea ed a rischi di rallentamento in alcuni paesi del *Far East* asiatico, l'impegno dal punto di vista commerciale e industriale sarà volto a cogliere al meglio tale ripresa attraverso:

- la conferma della posizione di *leadership* nel mercato europeo delle due ruote, sfruttando al meglio la ripresa prevista attraverso:
 - un ulteriore rafforzamento della gamma prodotti, puntando alla crescita delle vendite e dei margini nel settore degli scooter a ruota alta con i nuovi veicoli Liberty e Medley e nel settore della moto, grazie alle rinnovate gamme Moto Guzzi e Aprilia;
 - l'ingresso nel mercato delle biciclette elettriche, con la nuova Piaggio Wi-Bike, facendo leva sulla *leadership* tecnologica e di *design*;
 - il mantenimento delle attuali posizioni sul mercato europeo dei veicoli commerciali;
- il consolidamento della presenza nell'area Asia Pacific, esplorando nuove opportunità nei segmenti delle moto di media cilindrata e replicando la strategia premium vietnamita in tutta la regione, con particolare attenzione al mercato cinese;
- il rafforzamento delle vendite nel mercato indiano dello scooter focalizzandosi sull'incremento dell'offerta di prodotti Vespa e sull'introduzione, con gli altri brand del Gruppo, di nuovi modelli nei segmenti *premium* scooter e moto;
- l'incremento delle vendite dei veicoli commerciali in India e nei paesi emergenti puntando ad un ulteriore sviluppo dell'*export* mirato ai mercati africani e dell'America Latina.

Dal punto di vista tecnologico il gruppo Piaggio si concentrerà sulla ricerca di nuove soluzioni ai problemi della mobilità attuali e futuri. È questo l'obiettivo strategico di Piaggio Fast Forward, fondata a Cambridge nel Massachusetts per ideare - con il contributo di docenti e ricercatori universitari, e in collaborazione con società di importanza mondiale - soluzioni innovative nel campo della mobilità futura, come pure di PADc (Piaggio Advanced Design center) a Pasadena che continuerà ad esplorare le nuove frontiere del design per ideare prodotti sempre più innovativi, funzionali ed efficienti e con uno stile unico, degno della storia del gruppo Piaggio e dei suoi Marchi più prestigiosi.

In Europa, i Centri di Ricerca e Sviluppo del gruppo più tradizionalmente orientati alla definizione dei nuovi prodotti ed al loro avvio produttivo, proseguiranno nello sviluppo di tecnologie e piattaforme che enfatizzino gli aspetti funzionali ed emozionali dei veicoli tramite la costante evoluzione delle motorizzazioni, un'estensione dell'utilizzo di piattaforme digitali di relazione tra veicolo e utilizzatore e la sperimentazione di nuove configurazioni di prodotto e servizio. Ad essi si affiancherà Aprilia Racing, non solo un reparto corse ricco di gloria sportiva, ma anche centro di profitto volto allo sviluppo e alla vendita di moto ad altissime prestazioni, nonché la più avanzata piattaforma di sviluppo che studia e sperimenta nuovi materiali e soluzioni tecnologiche di cui possano beneficiare tutti i prodotti del gruppo.

In linea più generale resta infine fermo l'impegno costante - che ha caratterizzato questi ultimi anni e che caratterizzerà anche le attività nel 2016 - di generare una crescita della produttività con una forte attenzione all'efficienza dei costi e degli investimenti, nel rispetto dei principi etici fatti propri dal gruppo.

Con riferimento al **settore navale** (Intermarine S.p.A.), alla luce dei risultati del periodo ed in attesa di una ripresa del mercato e degli sviluppi di carattere commerciale nei vari settori di *business*, determinanti per assorbire in modo adeguato i costi indiretti e generali, la Società continua a perseguire tutte le possibilità di contenimento dei costi di struttura.

Sulla base delle previsioni degli avanzamenti delle produzioni è prevedibile per il 2016 un valore della produzione in crescita e risultati operativi in miglioramento rispetto al 2015.

Dal punto di vista patrimoniale ci si attende un'evoluzione in riduzione dell'esposizione finanziaria netta, con un flusso finanziario a livello annuo praticamente neutro.

Le negoziazioni in corso con diverse Marine Militari consentono inoltre di prevedere un'ulteriore crescita del Portafoglio Ordini.

Informativa settoriale

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 al 31 marzo 2016

In migliaia di euro	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Gruppo Immsi
Ricavi netti verso terzi	916	307.061	9.212	317.189
Ricavi netti intercompany				0
RICAVI NETTI	916	307.061	9.212	317.189
RISULTATO OPERATIVO	-1.567	10.874	-1.222	8.085
Risultato partecipazioni	0	0	0	0
Proventi finanziari				4.253
Oneri finanziari				18.036
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE				-5.698
Imposte				-822
RISULTATO DOPO LE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO				-4.876
Utile (perdita) derivante da attività destinate alla dismissione o alla cessazione				0
RISULTATO DI PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI				-4.876
Risultato di periodo di pertinenza di terzi				-1.525
RISULTATO DI PERIODO DEL GRUPPO				-3.351

Situazione patrimoniale al 31 marzo 2016

In migliaia di euro	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Gruppo Immsi
Attività del settore	364.859	1.624.095	213.537	2.202.491
Partecipazioni in collegate	0	169	13	182
TOTALE ATTIVITA'	364.859	1.624.264	213.550	2.202.673
TOTALE PASSIVITA'	338.971	1.227.670	227.340	1.793.981

Altre informazioni al 31 marzo 2016

In migliaia di euro	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Gruppo Immsi
Investimenti materiali ed immateriali	94	26.244	191	26.529
Ammortamenti e svalutazioni	120	26.753	276	27.149
Flussi finanziari da attività operative	-6.149	-35.185	13.216	-28.118
Flussi finanziari da attività d'investimento	-4.856	-22.342	-191	-27.389
Flussi finanziari da attività di finanziamento	-6.089	44.848	1.045	39.804

Settore secondario: aree geografiche

Le seguenti tabelle presentano i dati economici e patrimoniali del Gruppo al 31 marzo 2016 in relazione alle aree geografiche "di origine", ossia prendendo a riferimento il paese della società che ha effettuato i ricavi o che detiene le attività

Conto economico al 31 marzo 2016

In migliaia di euro	Italia	Resto d'Europa	India	Stati Uniti	Resto del Mondo	Gruppo Immsi
Ricavi netti verso terzi	179.414	4.824	82.038	10.463	40.450	317.189
RICAVI NETTI	179.414	4.824	82.038	10.463	40.450	317.189

Situazione patrimoniale al 31 marzo 2016

In migliaia di euro	Italia	Resto d'Europa	India	Stati Uniti	Resto del Mondo	Gruppo Immsi
Attività del settore	1.828.112	26.280	163.004	45.253	139.842	2.202.491
Partecipazioni in collegate	147	35	0	0	0	182
TOTALE ATTIVITA'	1.828.259	26.315	163.004	45.253	139.842	2.202.673

In migliaia di euro	Italia	Resto d'Europa	India	Stati Uniti	Resto del Mondo	Gruppo Immsi
Totale crediti *	127.181	16.750	25.395	9.394	16.854	195.574
Totale debiti **	378.289	49.127	90.970	2.030	42.838	563.254

*) 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 al 31 marzo 2016

In migliaia di euro	<i>Italia</i>	<i>Resto d'Europa</i>	<i>India</i>	<i>Stati Uniti</i>	<i>Resto del Mondo</i>	<i>Gruppo Immsi</i>
Investimenti materiali ed immateriali	22.649	13	1.774	221	1.872	26.529
Ammortamenti e svalutazioni	20.668	76	3.340	37	3.028	27.149

Per comparabilità, si riportano di seguito le corrispondenti tabelle riferite al 31 marzo 2015:

Settore primario: aree di business

Conto economico al 31 marzo 2015

In migliaia di euro	<i>Settore immobiliare e holding</i>	<i>Settore industriale</i>	<i>Settore navale</i>	<i>Gruppo Immsi</i>
Ricavi netti verso terzi	872	302.004	15.495	318.371
Ricavi netti intercompany				0
RICAVI NETTI	872	302.004	15.495	318.371
RISULTATO OPERATIVO	2.389	10.828	1.512	14.729
Risultato partecipazioni	0	0	0	0
Proventi finanziari				11.382
Oneri finanziari				25.347
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE				764
Imposte				434
RISULTATO DOPO LE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO				330
Utile (perdita) derivante da attività destinate alla dismissione o alla cessazione				0
RISULTATO DI PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI				330
Risultato di periodo di pertinenza di terzi				123
RISULTATO DI PERIODO DEL GRUPPO				207

Situazione patrimoniale al 31 marzo 2015

In migliaia di euro	<i>Settore immobiliare e holding</i>	<i>Settore industriale</i>	<i>Settore navale</i>	<i>Gruppo Immsi</i>
Attività del settore	363.715	1.671.505	274.882	2.310.102
Partecipazioni in collegate	0	198	14	212
TOTALE ATTIVITA'	363.715	1.671.703	274.896	2.310.314
TOTALE PASSIVITA'	332.594	1.248.345	275.129	1.856.068

Altre informazioni al 31 marzo 2015

In migliaia di euro	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Gruppo Immsi
Investimenti materiali ed immateriali	192	21.333	53	21.578
Ammortamenti e svalutazioni	117	25.613	396	26.126
Flussi finanziari da attività operative	-23.654	-52.305	13.120	-62.839
Flussi finanziari da attività d'investimento	-4.388	-21.260	3.632	-22.016
Flussi finanziari da attività di finanziamento	26.155	60.256	-17.834	68.577

Settore secondario: aree geografiche

Conto economico al 31 marzo 2015

In migliaia di euro	Italia	Resto d'Europa	India	Stati Uniti	Resto del Mondo	Gruppo Immsi
RICAVI NETTI	171.265	5.043	84.096	14.321	43.646	318.371

Situazione patrimoniale al 31 marzo 2015

In migliaia di euro	Italia	Resto d'Europa	India	Stati Uniti	Resto del Mondo	Gruppo Immsi
Attività del settore	1.897.191	31.351	196.363	36.590	148.607	2.310.102
Partecipazioni in collegate	147	3	0	0	62	212
TOTALE ATTIVITA'	1.897.338	31.354	196.363	36.590	148.669	2.310.314

In migliaia di euro	Italia	Resto d'Europa	India	Stati Uniti	Resto del Mondo	Gruppo Immsi
Totale crediti *	152.741	44.166	26.883	9.166	22.976	255.932
Totale debiti **	359.770	101.547	105.014	2.372	36.107	604.810

*) 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 al 31 marzo 2015

In migliaia di euro	Italia	Resto d'Europa	India	Stati Uniti	Resto del Mondo	Gruppo Immsi
Investimenti materiali ed immateriali	19.205	42	617	2	1.712	21.578
Ammortamenti e svalutazioni	18.846	109	4.264	28	2.879	26.126