



Immsi
Società per Azioni

Capitale Sociale 178.464.000 euro i.v.
Sede Legale: P.zza Vilfredo Pareto, 3 – 46100 Mantova
Registro delle Imprese di Mantova – Codice Fiscale e Partita I.V.A. 07918540019

***Resoconto intermedio
di
gestione***

30 settembre 2015

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. 10 |
| Prospetti contabili consolidati riclassificati e relative note di commento..... | pag. 12 |
| Osservazioni degli Amministratori sull'andamento della gestione..... | pag. 21 |
| Eventi successivi al 30 settembre 2015 ed evoluzione prevedibile della gestione..... | pag. 28 |
| Informativa settoriale..... | pag. 29 |

Il presente fascicolo è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione di Immsi S.p.A. in data 12 novembre 2015 ed è a disposizione del pubblico dal giorno 13 novembre 2015 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/2015")

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 *Presidente*
Giovanni Sala
Rita Ciccone

COMITATO CONTROLLO E RISCHI

Daniele Discepolo *Presidente*
Giovanni Sala
Rita Ciccone

COMITATO PARTI CORRELATE

Giovanni Sala *Presidente*
Rita Ciccone
Patrizia De Pasquale

ORGANISMO DI VIGILANZA

Marco Reboa *Presidente*
Alessandro Lai
Maurizio Strozzi

COMITATO PER LE PROPOSTE DI NOMINA

Giovanni Sala *Presidente*
Daniele Discepolo
Rita Ciccone

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

Nel corso dei primi nove mesi del 2015, il Gruppo Immsi presenta risultati in generale miglioramento rispetto al corrispondente periodo del 2014. Il contesto macroeconomico di riferimento rimane di grande incertezza, in modo particolare nel mercato domestico sia in termini di propensione al consumo che di consolidamento nella ripresa dell'attività produttiva.

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 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 30 settembre 2015

| In migliaia di euro | Settore immobiliare e holding | | Settore industriale | | Settore navale | | Gruppo Immsi | |
|---|-------------------------------|-------|---------------------|-------|----------------|-------|--------------|-------|
| | | in % | | in % | | in % | | in % |
| Ricavi netti | 3.963 | | 1.002.603 | | 45.963 | | 1.052.529 | |
| Risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA) | 716 | 18,1% | 135.686 | 13,5% | 648 | 1,4% | 137.050 | 13,0% |
| Risultato operativo (EBIT) | 353 | 8,9% | 58.078 | 5,8% | -285 | -0,6% | 58.146 | 5,5% |
| Risultato prima delle imposte | -10.186 | n/s | 30.525 | 3,0% | -4.468 | -9,7% | 15.871 | 1,5% |
| Risultato di periodo inclusa la quota di terzi | -7.214 | n/s | 18.315 | 1,8% | -3.537 | -7,7% | 7.564 | 0,7% |
| Risultato di periodo del Gruppo (consolidabile) | -3.988 | n/s | 9.165 | 0,9% | -2.235 | -4,9% | 2.942 | 0,3% |
| Posizione finanziaria netta | -319.865 | | -495.844 | | -97.286 | | -912.995 | |
| Personale (unità) | 87 | | 7.527 | | 295 | | 7.909 | |

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 30 settembre 2014

| In migliaia di euro | Settore immobiliare e holding | in % | Settore industriale | in % | Settore navale | in % | Gruppo Immsi | in % |
|--|-------------------------------|------|---------------------|-------|----------------|--------|--------------|-------|
| Ricavi netti | 3.920 | | 930.821 | | 39.256 | | 973.997 | |
| Risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA) | -2.762 | n/s | 135.353 | 14,5% | -4.950 | -12,6% | 127.641 | 13,1% |
| Risultato operativo (EBIT) | -3.169 | n/s | 69.616 | 7,5% | -5.900 | -15,0% | 60.547 | 6,2% |
| Risultato prima delle imposte | -53.663 | n/s | 36.458 | 3,9% | -10.067 | -25,6% | -27.272 | -2,8% |
| Risultato di periodo inclusa la quota di terzi | -49.791 | n/s | 21.875 | 2,4% | -7.612 | -19,4% | -35.528 | -3,6% |
| Risultato di periodo del Gruppo (consolidabile) | -46.199 | n/s | 11.002 | 1,2% | -4.810 | -12,3% | -40.007 | -4,1% |
| Risultato di periodo <i>adjusted</i> inclusa la quota di terzi *) | -49.791 | n/s | 23.643 | 2,5% | -7.612 | -19,4% | -33.760 | -3,5% |
| Risultato di periodo del Gruppo <i>adjusted</i> (consolidabile) *) | -46.199 | n/s | 11.893 | 1,3% | -4.810 | -12,3% | -39.116 | -4,0% |
| Posizione finanziaria netta | -285.637 | | -437.902 | | -115.498 | | -839.037 | |
| Personale (unità) | 86 | | 8.141 | | 296 | | 8.523 | |

*) Per il dettaglio della modalità di calcolo di tale *adjustment* si rimanda in particolare al paragrafo – Settore Industriale del presente Resoconto.

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 2014 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 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*, gli strumenti finanziari derivati designati di copertura e non, l'adeguamento al *fair value* delle relative poste coperte ed i relativi ratei. 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.

Inoltre, al fine di garantire un'adeguata comparabilità dei risultati dei primi nove mesi del 2015 con quelli del periodo precedente, si è provveduto a ricalcolare per i primi nove mesi del 2014 il Risultato netto escludendo l'effetto degli eventi non ricorrenti (di cui viene data informativa nel prosieguo del presente Resoconto ed interamente riferibili al gruppo Piaggio) definito come Risultato netto *adjusted*.

Criteri di redazione

Il Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2015, 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 presente Resoconto, il Gruppo ha applicato gli stessi principi contabili adottati nella redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2014 (a cui si rimanda per ogni eventuale approfondimento) nonché gli emendamenti ed interpretazioni previsti dallo IASB applicati a partire dal 1° gennaio 2015, di seguito sinteticamente elencati:

- in data 21 novembre 2013, lo IASB ha pubblicato alcuni emendamenti minori allo IAS 19 - Benefici ai dipendenti intitolati "Piani a benefici definiti: Contribuzioni dei dipendenti". Tali emendamenti riguardano il trattamento contabile delle contribuzioni ai piani a benefici definiti da parte dei dipendenti o di terzi in casi specifici. La loro adozione non ha comportato effetti significativi per il Gruppo.
- in data 12 dicembre 2013, lo IASB ha emesso un insieme di proposte di modifiche ai principi contabili la cui adozione non ha comportato effetti significativi per il Gruppo. I temi più rilevanti trattati riguardano sinteticamente:
 - IFRS 2 - Pagamenti basati su azioni: l'emendamento chiarisce la definizione di "condizione di maturazione" e separatamente definisce le "condizioni di conseguimento di risultato" e le "condizioni di servizio";
 - IFRS 3 - Aggregazioni di imprese: la modifica chiarisce che un'obbligazione a pagare un corrispettivo in un'aggregazione aziendale, che incontri i requisiti per essere definita come strumento finanziario, è classificata in bilancio come una passività finanziaria sulla base di quanto stabilito dallo IAS 32 - Strumenti finanziari: esposizione nel bilancio; viene inoltre chiarito che il principio in esame non si applica alle *joint ventures* e agli accordi a controllo congiunto regolati dall'IFRS 11;
 - IFRS 8 - Settori operativi: il principio è stato modificato in tema di requisiti di informativa richiesti nel caso in cui settori operativi diversi, aventi caratteristiche economiche comuni, siano aggregati;
 - IFRS 13 - Misurazione del *fair value*: le modifiche chiariscono che l'esenzione che permette ad un'entità di valutare al *fair value* gruppi di attività e passività finanziarie si applica a tutti i

contratti, inclusi quelli non finanziari e che resta inoltre valida la possibilità di contabilizzare i crediti ed i debiti commerciali a breve termine senza rilevare gli effetti di un'attualizzazione, qualora tali effetti non siano materiali;

- IAS 16 - Immobili, impianti e macchinari e IAS 38 - Attività immateriali: entrambi i principi sono stati modificati per chiarire come il valore recuperabile e la vita utile vengono trattati nel caso in cui l'entità effettui una rivalutazione;
- IAS 24 - Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate. Il principio è stato modificato al fine di includere, in qualità di parte correlata, un'entità che fornisca servizi relativi alla gestione del management;
- IAS 40 - Investimenti immobiliari: la modifica del principio riguarda l'interazione tra le disposizioni previste dell'IFRS 3 - Aggregazioni di imprese e quelle del presente principio nei casi in cui l'acquisizione di un immobile sia identificabile come un'aggregazione di imprese.

Alla data del presente Resoconto, 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. 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 2014, 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 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 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:

| <i>Valuta</i> | Cambio puntuale 30 settembre 2015 | Cambio medio primi nove mesi 2015 | Cambio puntuale 31 dicembre 2014 | Cambio medio primi nove mesi 2014 |
|---------------------|--|--|---|--|
| Dollari USA | 1,1203 | 1,11436 | 1,2141 | 1,35503 |
| Sterline G.Bretagna | 0,7385 | 0,72715 | 0,7789 | 0,81186 |
| Rupie indiane | 73,4805 | 70,85495 | 76,719 | 82,26931 |
| Dollari Singapore | 1,5921 | 1,52006 | 1,6058 | 1,70403 |
| Renminbi Cina | 7,1206 | 6,96414 | 7,5358 | 8,35576 |
| Kune Croazia | 7,6445 | 7,61059 | 7,658 | 7,62421 |
| Yen Giappone | 134,69 | 134,77759 | 145,23 | 139,49677 |
| Dong Vietnam | 25.117,95 | 24.065,9856 | 25.834,65 | 28.467,6097 |
| Dollari Canada | 1,5034 | 1,40384 | 1,4063 | 1,48214 |
| Rupie Indonesia | 16.494,17 | 14.788,49958 | 15.103,4 | 15.858,151 |
| Real Brasile | 4,4808 | 3,52573 | 3,2207 | 3,10283 |

Di seguito si riportano i prospetti di Conto economico riclassificato e Conto economico complessivo relativi ai primi nove mesi dell'esercizio 2015 confrontati con l'analogo periodo dell'esercizio 2014 nonché il Prospetto della situazione patrimoniale – finanziaria riclassificata redatto al 30 settembre 2015, confrontato con la situazione al 31 dicembre 2014 ed al 30 settembre 2014 ed il Prospetto dei flussi di cassa al 30 settembre 2015 confrontato con l'analogo periodo dell'esercizio 2014. Si riporta inoltre il Prospetto delle variazioni delle poste di patrimonio netto con riferimento al 30 settembre 2015, comparato con i dati del corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Non si rilevano operazioni atipiche o inusuali nel corso dei primi nove mesi dell'esercizio 2015 e 2014, così come definite dalle Comunicazioni Consob n. DEM/6037577 del 28 aprile 2006 e n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006.

Inoltre si segnala che, mentre nei primi nove mesi del 2015 non si sono verificate significative operazioni non ricorrenti, nel corrispondente periodo del 2014 risultavano iscritti fra gli oneri finanziari costi non ricorrenti correlati all'operazione di rifinanziamento del prestito obbligazionario Piaggio per complessivi 2.947 mila euro per il cui dettaglio si rimanda in particolare al paragrafo – Settore Industriale del presente Resoconto. L'operazione incorre nei requisiti delle operazioni significative non ricorrenti, così come definite dalla Comunicazione Consob 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 30 settembre 2015 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 2014 ed alla situazione contabile consolidata al 30 settembre 2014. In particolare si evidenzia:

- con riferimento alla quota detenuta dalla Capogruppo Immsi S.p.A. in ISM Investimenti S.p.A., in considerazione dei diversi diritti patrimoniali spettanti ai due soci, la quota di patrimonio netto di ISM Investimenti S.p.A. consolidata da Immsi S.p.A. risulta stimata pari al 60,39% al 30 settembre 2015, rispetto al 61,99% del 30 settembre 2014;

- in data 28 gennaio 2015 si è realizzata la scissione parziale della controllata Intermarine S.p.A. con costituzione di una società denominata Pietra Ligure S.r.l. ed assegnazione dell'unica quota rappresentante il 100% del capitale sociale ad RCN Finanziaria S.p.A.. La società Pietra Ligure S.r.l. detiene il compendio immobiliare sito nel Comune di Pietra Ligure (SV). Pietra S.r.l. ha successivamente acquisito il 100% del capitale sociale di Pietra Ligure S.r.l. da RCN Finanziaria S.p.A.;
- la chiusura in data 16 dicembre 2014 della società Derbi Racing S.L., precedentemente partecipata al 100% da Nacional Motor S.A.;
- 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.

Da ultimo, si precisa che, a seguito cessione di un pacchetto di 1,9 milioni di azioni Piaggio da parte della Capogruppo e delle operazioni di acquisto e vendita di azioni proprie da parte della stessa Piaggio & C. S.p.A., la quota di patrimonio netto consolidata del gruppo Piaggio, che al 30 settembre 2015 ammonta al 50,06%, al 31 dicembre e 30 settembre 2014 risultava essere pari rispettivamente al 50,59% ed al 50,38%.

Tali variazioni non hanno 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.

Prospetti contabili consolidati riclassificati e relative note di commento

Conto economico riclassificato Gruppo Immsi

| In migliaia di euro | 30.09.2015 | | 30.09.2014 | | Variazione | |
|--|------------------|--------------|----------------|--------------|---------------|--------------|
| Ricavi netti | 1.052.529 | 100% | 973.997 | 100% | 78.532 | 8,1% |
| Costi per materiali | 603.528 | 57,3% | 546.478 | 56,1% | 57.050 | 10,4% |
| Costi per servizi e godimento beni di terzi | 201.159 | 19,1% | 181.222 | 18,6% | 19.937 | 11,0% |
| Costi del personale | 176.114 | 16,7% | 174.731 | 17,9% | 1.383 | 0,8% |
| Altri proventi operativi | 86.468 | 8,2% | 74.940 | 7,7% | 11.528 | 15,4% |
| Altri costi operativi | 21.146 | 2,0% | 18.865 | 1,9% | 2.281 | 12,1% |
| RISULTATO OPERATIVO ANTE AMMORTAMENTI | 137.050 | 13,0% | 127.641 | 13,1% | 9.409 | 7,4% |
| Ammortamenti e svalutazioni delle attività materiali | 35.863 | 3,4% | 32.488 | 3,3% | 3.375 | 10,4% |
| Ammortamento dell'avviamento | 0 | - | 0 | - | 0 | - |
| Ammortamento e svalutazioni delle attività immateriali a vita definita | 43.041 | 4,1% | 34.606 | 3,6% | 8.435 | 24,4% |
| RISULTATO OPERATIVO | 58.146 | 5,5% | 60.547 | 6,2% | -2.401 | -4,0% |
| Risultato partecipazioni | 281 | 0,0% | 0 | - | 281 | - |
| Proventi finanziari | 15.850 | 1,5% | 10.081 | 1,0% | 5.769 | 57,2% |
| Oneri finanziari | 58.406 | 5,5% | 97.900 | 10,1% | -39.494 | -40,3% |
| RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE | 15.871 | 1,5% | -27.272 | -2,8% | 43.143 | n/s |
| Imposte | 8.307 | 0,8% | 8.256 | 0,8% | 51 | 0,6% |
| RISULTATO DOPO LE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO | 7.564 | 0,7% | -35.528 | -3,6% | 43.092 | n/s |
| Utile (perdita) derivante da attività destinate alla dismissione o alla cessazione | 0 | - | 0 | - | 0 | - |
| RISULTATO DI PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI | 7.564 | 0,7% | -35.528 | -3,6% | 43.092 | n/s |
| Risultato di periodo di pertinenza di terzi | 4.622 | 0,4% | 4.479 | 0,5% | 143 | 3,2% |
| RISULTATO DI PERIODO DEL GRUPPO | 2.942 | 0,3% | -40.007 | -4,1% | 42.949 | n/s |
| RISULTATO DI PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI ADJUSTED *) | 7.564 | 0,7% | -33.760 | -3,5% | 41.324 | n/s |
| Risultato di periodo di pertinenza di terzi <i>adjusted</i> *) | 4.622 | 0,4% | 5.356 | 0,5% | -734 | -13,7% |
| RISULTATO DI PERIODO DEL GRUPPO ADJUSTED *) | 2.942 | 0,3% | -39.116 | -4,0% | 42.058 | n/s |

*) Per il dettaglio della modalità di calcolo di tale *adjustment* si rimanda in particolare al paragrafo – Settore Industriale del presente Resoconto.

Conto economico complessivo Gruppo Immsi

| In migliaia di euro | 30.09.2015 | 30.09.2014 |
|---|---------------|-----------------|
| RISULTATO DI PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI | 7.564 | (35.528) |
| Voci che non potranno essere riclassificate a conto economico | | |
| Utili (perdite) attuariali su piani a benefici definiti | 2.253 | (4.358) |
| Totale | 2.253 | (4.358) |
| Voci che potranno essere riclassificate a conto economico | | |
| Parte efficace degli utili (perdite) sugli strumenti di copertura di flussi finanziari | 552 | (368) |
| Utili (perdite) derivanti dalla conversione dei bilanci di imprese estere | 2.171 | 6.129 |
| Utili (perdite) derivanti dalla valutazione a <i>fair value</i> di attività disponibili per la vendita e investimenti immobiliari | 647 | 2.420 |
| Totale | 3.370 | 8.181 |
| Altri componenti di Conto Economico Complessivo Consolidato | 5.623 | 3.823 |
| TOTALE UTILE (PERDITA) COMPLESSIVA DI PERIODO | 13.187 | (31.705) |
| Risultato di periodo complessivo di pertinenza di terzi | 7.053 | 5.305 |
| RISULTATO DI PERIODO COMPLESSIVO DEL GRUPPO | 6.134 | (37.010) |

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

Ricavi netti

I ricavi netti consolidati al 30 settembre 2015 ammontano a 1.052,5 milioni di euro, di cui il 95,3%, pari a 1.002,6 milioni di euro, sono attribuibili al settore industriale (gruppo Piaggio), il 4,4%, pari a 46 milioni di euro, al settore navale (Intermarine S.p.A.) e la rimanente parte, circa 4 milioni di euro, al settore immobiliare e holding (Immsi S.p.A. ed Is Molas S.p.A. al netto delle elisioni infragruppo).

Con riferimento al settore industriale, il gruppo Piaggio ha chiuso i primi nove mesi del 2015 con ricavi netti pari a 1.002,6 milioni di euro, in miglioramento del 7,7% rispetto al corrispondente periodo del 2014. La crescita è particolarmente rilevante in India (+9,8%) e Asia Pacific (+9,7%) spinta soprattutto dalla svalutazione dell'euro rispetto alle valute asiatiche. Con riguardo alla tipologia dei prodotti l'aumento del fatturato è concentrato sia nei Veicoli Commerciali (+10,7%) che nei veicoli 2 Ruote (+6,5%). L'incidenza sul fatturato complessivo dei veicoli 2 Ruote è passata dal 70,7% dei primi nove mesi del 2014 all'attuale 69,9%; viceversa, l'incidenza dei Veicoli Commerciali è salita dal 29,3% dei primi nove mesi del 2014 al 30,1% attuale.

Con riferimento al settore navale (Intermarine S.p.A.), i ricavi consolidati ammontano al 30 settembre 2015 a quasi 46 milioni di euro, in aumento del 17,1% rispetto ai 39,3 milioni di euro realizzati al 30 settembre 2014: tale incremento è principalmente imputabile ai maggiori avanzamenti di produzione effettuati nella divisione Difesa relativamente ad unità cacciamine.

Con riferimento al settore immobiliare e holding i ricavi netti al 30 settembre 2015, pari a circa 4 milioni di euro, risultano in linea rispetto a quanto realizzato nei primi nove mesi del 2014.

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 30 settembre 2015 a 137,1 milioni di euro, pari al 13% dei ricavi netti. Rispetto all'EBITDA dei primi nove mesi del 2014 tale valore risulta in aumento di circa 9,4 milioni di euro (ovvero +7,4%), a seguito dei maggiori apporti conferiti da tutti i settori del Gruppo. Al 30 settembre 2014 l'EBITDA del Gruppo Immsi infatti ammontava a 127,6 milioni di euro, con un'incidenza sui ricavi netti pari al 13,1%.

La componente attribuibile al settore industriale (gruppo Piaggio) ammonta a 135,7 milioni euro, in aumento di 0,3 milioni di euro rispetto al dato al 30 settembre 2014 (pari a 135,4 milioni di euro), con un'incidenza sui ricavi netti di settore pari al 13,5%, in leggero calo rispetto al 14,5% del corrispondente periodo del 2014. La componente attribuibile al settore navale (Intermarine S.p.A.) risulta pari a 0,6 milioni di euro, in miglioramento di 5,6 milioni di euro rispetto al dato al 30 settembre 2014 (pari a 5 milioni di euro negativi). Da ultimo, la componente attribuibile al settore immobiliare e holding ammonta a 0,7 milioni euro, in netto miglioramento rispetto a quanto registrato nel corso dei primi nove mesi del precedente esercizio (pari a 2,8 milioni di euro negativi). Tale miglioramento è dovuto principalmente all'iscrizione nei primi nove mesi del 2015 del 1) 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.

Tra i principali costi del Gruppo Immsi si registra quello del personale pari a 176,1 milioni di euro, in incremento rispetto al valore registrato nel corso del corrispondente periodo dell'esercizio 2014, pari a 174,7 milioni di euro (con un'incidenza sui ricavi netti pari al 16,7%, in riduzione rispetto al 17,9% dei primi nove mesi del 2014).

Risultato operativo (EBIT)

Il risultato operativo (EBIT) realizzato nel corso dei primi nove mesi del 2015 ammonta a 58,1 milioni di euro, pari al 5,5% dei ricavi netti, in leggero calo rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio (pari a 60,5 milioni di euro, ovvero 6,2% dei ricavi netti).

La componente attribuibile al settore industriale (gruppo Piaggio) ammonta a 58,1 milioni euro, in decremento di 11,5 milioni di euro rispetto al dato al 30 settembre 2014 (pari a 69,6 milioni di euro) con un'incidenza sui ricavi netti di settore pari al 5,8%, in flessione rispetto al 7,5% registrato nel corrispondente periodo del 2014. La componente attribuibile al settore navale (Intermarine S.p.A.) risulta pari a 0,3 milioni euro negativi in sensibile miglioramento rispetto al dato al 30 settembre 2014 (pari a 5,9 milioni di euro negativi). Da ultimo, la componente attribuibile al settore immobiliare e holding risulta pari a 0,4 milioni di euro, in miglioramento rispetto a quanto registrato nel corso dei primi nove mesi del precedente esercizio (pari a 3,2 milioni di euro negativi).

Gli ammortamenti del periodo ammontano complessivamente a 78,9 milioni di euro (in aumento di 11,8 milioni di euro rispetto a quanto registrato nel corso dei primi nove mesi del 2014), con un'incidenza sui ricavi netti pari al 7,5%, in aumento rispetto al corrispondente periodo del 2014 (6,9%), suddivisi tra ammortamenti delle attività materiali per 35,9 milioni di euro (32,5 milioni di euro nei primi nove mesi del 2014) e delle attività immateriali per 43 milioni di euro (34,6 milioni di euro nel corrispondente periodo dell'esercizio 2014). In particolare, gli ammortamenti riferibili al settore industriale (gruppo Piaggio) ammontano a circa 77,6 milioni di euro (rispetto a 65,7 milioni di euro nei primi nove mesi del 2014), di cui 43 milioni relativi alle attività immateriali (34,6 milioni di euro nel corrispondente periodo del 2014) e 34,6 milioni relativi alle attività materiali (31,1 milioni di euro nei primi nove mesi del 2014).

Si precisa che non figurano iscritti *impairment* di avviamenti sia nei primi nove mesi del 2015 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 2014 ed al 31 dicembre 2013, 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 dei primi nove mesi del 2015 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 crisi 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 30 settembre 2015 evidenzia un valore positivo per 15,9 milioni di euro rispetto al valore consolidato nel corso dei primi nove mesi del precedente esercizio pari a 27,3 milioni di euro negativi.

Il valore degli oneri finanziari, al netto dei proventi e del risultato delle partecipazioni, ammonta nei primi nove mesi del 2015 a 42,3 milioni di euro, con un'incidenza sui ricavi netti pari al 4%, a cui contribuisce il settore industriale per 27,6 milioni di euro (33,2 nei primi nove mesi del 2014), il settore navale per 4,2 milioni di euro (sostanzialmente invariati rispetto ai primi nove mesi del 2014) ed il settore immobiliare e holding per 10,5 milioni di euro nei primi nove mesi del 2015 rispetto a 50,5 milioni nel corrispondente periodo del precedente esercizio.

Le maggiori componenti finanziarie negative iscritte nei primi nove mesi del 2014 riguardano principalmente: 1) una svalutazione per 40.850 mila euro iscritta dalla holding Immsi S.p.A. resasi necessaria a seguito della verifica attraverso test di *impairment* effettuata al 30 giugno 2014 sulla recuperabilità del valore di carico della partecipazione detenuta in Alitalia – Compagnia Aerea Italiana S.p.A. (“Alitalia - CAI”) che ha evidenziato una perdita durevole di valore della stessa; 2) i costi non ricorrenti legati al rimborso anticipato da parte di Piaggio & C. S.p.A. di un prestito obbligazionario in scadenza nel 2016 (pari a 2.947 mila euro).

Risultato di periodo del Gruppo

Il risultato del periodo, al netto delle imposte e della quota attribuita agli azionisti terzi, evidenzia al 30 settembre 2015 un valore positivo per 2,9 milioni di euro (0,3% dei ricavi netti del periodo), che risulta in miglioramento rispetto al risultato negativo registrato nel corrispondente periodo del precedente esercizio pari a 40 milioni di euro (-4,1% dei ricavi netti del periodo).

Le imposte di competenza ammontano a circa 8,3 milioni di euro (in linea con quanto iscritto nel corso dei primi nove mesi dell'esercizio 2014): 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 | 30.09.2015 | 30.09.2014 |
|--|-------------------|-------------------|
| <i>Base</i> | 0,009 | (0,117) |
| <i>Diluito</i> | 0,009 | (0,117) |
| 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 | 30.09.2015 | in % | 31.12.2014 | in % | 30.09.2014 | in % |
|---|------------------|---------------|------------------|---------------|------------------|---------------|
| Attività correnti: | | | | | | |
| Disponibilità e mezzi equivalenti | 112.825 | 5,1% | 103.942 | 4,8% | 132.099 | 5,8% |
| Attività finanziarie | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 29 | 0,0% |
| Attività operative | 616.320 | 27,8% | 597.128 | 27,4% | 656.252 | 29,0% |
| Totale attività correnti | 729.145 | 32,9% | 701.070 | 32,2% | 788.380 | 34,9% |
| Attività non correnti: | | | | | | |
| Attività finanziarie | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% |
| Attività immateriali | 848.376 | 38,3% | 846.575 | 38,9% | 839.014 | 37,1% |
| Attività materiali | 338.323 | 15,3% | 344.450 | 15,8% | 336.874 | 14,9% |
| Altre attività | 301.853 | 13,6% | 284.644 | 13,1% | 295.020 | 13,1% |
| Totale attività non correnti | 1.488.552 | 67,1% | 1.475.669 | 67,8% | 1.470.908 | 65,1% |
| TOTALE ATTIVITA' | 2.217.697 | 100,0% | 2.176.739 | 100,0% | 2.259.288 | 100,0% |
| Passività correnti: | | | | | | |
| Passività finanziarie | 349.197 | 15,7% | 440.483 | 20,2% | 409.094 | 18,1% |
| Passività operative | 620.790 | 28,0% | 600.658 | 27,6% | 686.273 | 30,4% |
| Totale passività correnti | 969.987 | 43,7% | 1.041.141 | 47,8% | 1.095.367 | 48,5% |
| Passività non correnti: | | | | | | |
| Passività finanziarie | 676.623 | 30,5% | 573.214 | 26,3% | 562.071 | 24,9% |
| Altre passività non correnti | 123.435 | 5,6% | 120.273 | 5,5% | 119.711 | 5,3% |
| Totale passività non correnti | 800.058 | 36,1% | 693.487 | 31,9% | 681.782 | 30,2% |
| TOTALE PASSIVITA' | 1.770.045 | 79,8% | 1.734.628 | 79,7% | 1.777.149 | 78,7% |
| PATRIMONIO NETTO TOTALE | 447.652 | 20,2% | 442.111 | 20,3% | 482.139 | 21,3% |
| TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO | 2.217.697 | 100,0% | 2.176.739 | 100,0% | 2.259.288 | 100,0% |

Analisi del capitale investito del Gruppo Immsi

| In migliaia di euro | 30.09.2015 | in % | 31.12.2014 | in % | 30.09.2014 | in % |
|--|------------------|---------------|------------------|---------------|------------------|---------------|
| Attività operative correnti | 616.320 | 41,5% | 597.128 | 40,6% | 656.252 | 45,5% |
| Passività operative correnti | -620.790 | -41,8% | -600.658 | -40,8% | -686.273 | -47,6% |
| Capitale circolante operativo netto | -4.470 | -0,3% | -3.530 | -0,2% | -30.021 | -2,1% |
| Attività immateriali | 848.376 | 57,2% | 846.575 | 57,5% | 839.014 | 58,2% |
| Attività materiali | 338.323 | 22,8% | 344.450 | 23,4% | 336.874 | 23,4% |
| Altre attività | 301.853 | 20,3% | 284.644 | 19,3% | 295.020 | 20,5% |
| Capitale investito | 1.484.082 | 100,0% | 1.472.139 | 100,0% | 1.440.887 | 100,0% |
| Passività non finanziarie non correnti | 123.435 | 8,3% | 120.273 | 8,2% | 119.711 | 8,3% |
| Capitale e riserve di terzi | 170.314 | 11,5% | 173.923 | 11,8% | 180.456 | 12,5% |
| Patrimonio netto consolidato di Gruppo | 277.338 | 18,7% | 268.188 | 18,2% | 301.683 | 20,9% |
| Totale fonti non finanziarie | 571.087 | 38,5% | 562.384 | 38,2% | 601.850 | 41,8% |
| Indebitamento finanziario netto | 912.995 | 61,5% | 909.755 | 61,8% | 839.037 | 58,2% |

Capitale investito

Il capitale investito ammonta al 30 settembre 2015 a 1.484,1 milioni di euro, in leggero incremento rispetto al 31 dicembre 2014 per 11,9 milioni di euro ed al 30 settembre 2014 per 43,2 milioni di euro, rispettivamente pari a 1.472,1 milioni di euro e 1.440,9 milioni di euro.

Indebitamento finanziario netto del Gruppo Immsi

L'indebitamento finanziario netto del Gruppo Immsi, pari a 913 milioni di euro al 30 settembre 2015, è di seguito analizzato e messo a confronto con l'analogo dato al 31 dicembre 2014 ed al 30 settembre 2014.

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 | 30.09.2015 | 31.12.2014 | 30.09.2014 |
|---|-----------------|-----------------|-----------------|
| Disponibilità finanziarie a breve | | | |
| Disponibilità e mezzi equivalenti | -112.825 | -103.942 | -132.099 |
| Attività finanziarie | 0 | 0 | -29 |
| Totale disponibilità finanziarie a breve | -112.825 | -103.942 | -132.128 |
| Debiti finanziari a breve | | | |
| Obbligazioni | 0 | 0 | 0 |
| Debiti verso banche | 284.652 | 383.225 | 341.717 |
| Debiti per leasing finanziari | 31 | 30 | 5.108 |
| Debiti verso altri finanziatori | 64.514 | 57.228 | 62.269 |
| Totale debiti finanziari a breve | 349.197 | 440.483 | 409.094 |
| Totale indebitamento finanziario a breve | 236.372 | 336.541 | 276.966 |
| 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 | 289.210 | 288.369 | 287.591 |
| Debiti verso banche | 386.275 | 283.372 | 273.000 |
| Debiti per leasing finanziari | 187 | 211 | 218 |
| Debiti verso altri finanziatori | 951 | 1.262 | 1.262 |
| Totale debiti finanziari a medio e lungo termine | 676.623 | 573.214 | 562.071 |
| Totale indebitamento finanziario a medio e lungo termine | 676.623 | 573.214 | 562.071 |
| Indebitamento finanziario netto | 912.995 | 909.755 | 839.037 |

*) L'indicatore non comprende le attività e passività finanziarie originate dalla valutazione al *fair value*, gli strumenti finanziari derivati designati di copertura e non, l'adeguamento al *fair value* delle relative poste coperte pari a 25.075 mila euro (17.922 mila euro e 14.502 mila euro rispettivamente al 31 dicembre 2014 ed al 30 settembre 2014) ed i relativi ratei.

Nel corso dei primi nove mesi del 2015 l'indebitamento finanziario netto del Gruppo incrementa di circa 3,2 milioni di euro rispetto a fine 2014, mostrando una riduzione dell'indebitamento a breve termine compensata dall'incremento dell'indebitamento non corrente, mentre incrementa di circa 74 milioni di euro rispetto al 30 settembre 2014, la cui variazione è da ricondurre principalmente all'incremento dei debiti verso banche a medio-lungo termine (+113,3 milioni di euro) solo parzialmente compensato dalla contrazione dei debiti bancari correnti (-57,1 milioni di euro).

Investimenti

Gli investimenti lordi realizzati al 30 settembre 2015 dal Gruppo ammontano complessivamente a 69 milioni di euro (58,6 milioni nel corso dei primi nove mesi del 2014) quasi interamente riferiti al gruppo Piaggio, di cui 43,3 milioni in attività immateriali (38,1 milioni nel corso dei primi nove mesi del 2014) e 25,6 milioni di euro in attività materiali (20,5 milioni di euro nel corrispondente periodo del precedente esercizio).

Prospetto dei flussi di cassa del Gruppo Immsi

| In migliaia di euro | 30.09.2015 | 30.09.2014 |
|--|-----------------|-----------------|
| Attività operative | | |
| Risultato prima delle imposte | 15.871 | (27.272) |
| Ammortamento attività materiali (inclusi investimenti immobiliari) | 35.863 | 32.197 |
| Ammortamento attività immateriali | 43.041 | 34.606 |
| Accantonamento a fondi rischi e per trattamento di quiescenza e simili | 16.659 | 16.735 |
| Svalutazioni / (Rivalutazioni) | 1.714 | 36.734 |
| Minusvalenze / (Plusvalenze) su cessione attività materiali (inclusi investimenti immobiliari) | (151) | 3 |
| Interessi attivi | (348) | (722) |
| Proventi per dividendi | 0 | (5) |
| Interessi passivi | 41.554 | 43.530 |
| Ammortamento dei contributi pubblici | (2.710) | (2.526) |
| Variazione nel capitale circolante | (19.139) | 23.922 |
| Variazione fondi non correnti ed altre variazioni | (8.734) | (36.618) |
| Disponibilità generate dall'attività operativa | 123.620 | 120.584 |
| Interessi passivi pagati | (34.875) | (33.267) |
| Imposte pagate | (15.024) | (12.538) |
| Flusso di cassa delle attività operative | 73.721 | 74.779 |
| Attività d'investimento | | |
| Acquisizione di società controllate, al netto delle disponibilità liquide | 0 | (462) |
| Prezzo di realizzo di società controllate, al netto delle disponibilità liquide | 5.206 | 0 |
| Investimento in attività materiali | (25.644) | (20.547) |
| Prezzo di realizzo, o valore di rimborso, di attività materiali (inclusi investimenti immobiliari) | 413 | 355 |
| Investimento in attività immateriali | (43.314) | (38.100) |
| Prezzo di realizzo, o valore di rimborso, di attività immateriali | 44 | 44 |
| Interessi incassati | 363 | 437 |
| Prezzo di realizzo di attività destinate alla dismissione o alla cessazione | 0 | 4 |
| Contributi pubblici incassati | 159 | 0 |
| Altre variazioni | (1.022) | 2.014 |
| Flusso di cassa delle attività d'investimento | (63.795) | (56.255) |
| Attività di finanziamento | | |
| Aumento di capitale da parte di terzi | 0 | 5.139 |
| Finanziamenti ricevuti | 224.233 | 144.738 |
| Esborso per restituzione di finanziamenti | (207.668) | (100.296) |
| Finanziamenti con leasing ricevuti | 0 | 268 |
| Rimborso leasing finanziari | (23) | (751) |
| Esborso per dividendi pagati ad Azionisti della Capogruppo | 0 | 0 |
| Esborso per dividendi pagati a Soci di Minoranza | (12.851) | 0 |
| Flusso di cassa delle attività di finanziamento | 3.691 | 49.098 |
| Incremento / (Decremento) nelle disponibilità liquide | 13.617 | 67.622 |
| Saldo iniziale | 75.899 | 40.623 |
| Delta cambi | 2.095 | (3.165) |
| Saldo finale | 91.611 | 105.080 |

Il presente schema evidenzia le determinanti della variazione delle disponibilità liquide che al 30 settembre 2015 ammontano a 112,8 milioni di euro (103,9 milioni al 31 dicembre 2014), al lordo degli scoperti bancari a breve termine pari a 21,2 milioni di euro (28 milioni al 31 dicembre 2014).

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 2014 | 337.920 | 171.247 | 509.167 |
| Distribuzione dividendi | 0 | 0 | 0 |
| Altre variazioni | 773 | 3.904 | 4.677 |
| Risultato netto complessivo del periodo | (37.010) | 5.305 | (31.705) |
| Saldi al 30 settembre 2014 | 301.683 | 180.456 | 482.139 |

| 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 |
| Distribuzione dividendi | 0 | (12.851) | (12.851) |
| Altre variazioni | 3.016 | 2.189 | 5.205 |
| Risultato netto complessivo del periodo | 6.134 | 7.053 | 13.187 |
| Saldi al 30 settembre 2015 | 277.338 | 170.314 | 447.652 |

Le risorse umane

Il personale del Gruppo Immsi al 30 settembre 2015 ammonta a 7.909 unità, suddivise tra settore immobiliare e holding con 87 unità, settore industriale (gruppo Piaggio) con 7.527 unità e settore navale (Intermarine S.p.A.) con 295 unità.

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

Risorse umane per categoria

| in unità | 30.09.2015 | | | |
|--------------------|-------------------------------|---------------------|----------------|---------------|
| | Settore immobiliare e holding | Settore industriale | Settore navale | Totale Gruppo |
| Dirigenti | 7 | 91 | 8 | 106 |
| Quadri e impiegati | 38 | 2.551 | 154 | 2.743 |
| Operai | 42 | 4.885 | 133 | 5.060 |
| TOTALE | 87 | 7.527 | 295 | 7.909 |
| in unità | 31.12.2014 | | | |
| | Settore immobiliare e holding | Settore industriale | Settore navale | Totale Gruppo |
| Dirigenti | 7 | 95 | 8 | 110 |
| Quadri e impiegati | 38 | 2.669 | 139 | 2.846 |
| Operai | 26 | 4.746 | 137 | 4.909 |
| TOTALE | 71 | 7.510 | 284 | 7.865 |
| in unità | Variazioni | | | |
| | Settore immobiliare e holding | Settore industriale | Settore navale | Totale Gruppo |
| Dirigenti | 0 | -4 | 0 | -4 |
| Quadri e impiegati | 0 | -118 | 15 | -103 |
| Operai | 16 | 139 | -4 | 151 |
| TOTALE | 16 | 17 | 11 | 44 |

Risorse umane per area geografica

| in unità | 30.09.2015 | | | |
|-----------------|-------------------------------|---------------------|----------------|---------------|
| | Settore immobiliare e holding | Settore industriale | Settore navale | Totale Gruppo |
| Italia | 87 | 3.688 | 295 | 4.070 |
| Resto d'Europa | 0 | 194 | 0 | 194 |
| Resto del Mondo | 0 | 3.645 | 0 | 3.645 |
| TOTALE | 87 | 7.527 | 295 | 7.909 |
| in unità | 31.12.2014 | | | |
| | Settore immobiliare e holding | Settore industriale | Settore navale | Totale Gruppo |
| Italia | 71 | 3.734 | 284 | 4.089 |
| Resto d'Europa | 0 | 223 | 0 | 223 |
| Resto del Mondo | 0 | 3.553 | 0 | 3.553 |
| TOTALE | 71 | 7.510 | 284 | 7.865 |
| in unità | Variazioni | | | |
| | Settore immobiliare e holding | Settore industriale | Settore navale | Totale Gruppo |
| Italia | 16 | -46 | 11 | -19 |
| Resto d'Europa | 0 | -29 | 0 | -29 |
| Resto del Mondo | 0 | 92 | 0 | 92 |
| TOTALE | 16 | 17 | 11 | 44 |

L'incremento degli organici rispetto al 31 dicembre 2014 (+44 unità) è principalmente attribuibile al settore industriale (+17 unità) e immobiliare (+16 unità) 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 dei primi nove mesi del 2015 il Gruppo Immsi presenta risultati in generale miglioramento rispetto al pari periodo del precedente esercizio.

Tali risultati evidenziano andamenti differenziati con riferimento ai diversi settori che compongono il Gruppo in funzione delle diverse dinamiche di *business* e del diverso impatto della stagionalità.

Settore immobiliare e holding

| In migliaia di euro | 30.09.2015 | in % | 30.09.2014 | in % | Variazione | in % |
|---|------------|------|------------|------|------------|--------|
| Ricavi netti | 3.963 | | 3.920 | | 43 | 1,1% |
| Risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA) | 716 | n/s | -2.762 | n/s | 3.478 | 125,9% |
| Risultato operativo (EBIT) | 353 | n/s | -3.169 | n/s | 3.522 | 111,1% |
| Risultato prima delle imposte | -10.186 | n/s | -53.663 | n/s | 43.477 | 81,0% |
| Risultato di periodo inclusa la quota di terzi | -7.214 | n/s | -49.791 | n/s | 42.577 | 85,5% |
| Risultato di periodo del Gruppo (consolidabile) | -3.988 | n/s | -46.199 | n/s | 42.211 | 91,4% |
| Posizione finanziaria netta | -319.865 | | -285.637 | | -34.228 | -12,0% |
| Personale (unità) | 87 | | 86 | | 1 | 1,2% |

Complessivamente il **settore immobiliare e holding** presenta nel corso dei primi nove mesi del 2015 un risultato netto consolidabile negativo pari a 4 milioni di euro, in miglioramento rispetto allo stesso periodo dello scorso esercizio principalmente per: 1) l'iscrizione 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; 2) l'iscrizione 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; 3) la contabilizzazione nei primi nove mesi del 2014 di una svalutazione di 40.850 mila euro relativa alla perdita durevole di valore della partecipazione detenuta in Alitalia – Compagnia Aerea Italiana S.p.A. (“Alitalia – CAI”), a seguito della verifica attraverso test di *impairment* della recuperabilità del valore di carico della stessa.

La Posizione finanziaria netta del settore risulta negativa per 319,9 milioni di euro (300,2 milioni e 285,6 milioni rispettivamente al 31 dicembre 2014 ed al 30 settembre 2014). Si precisa che la variazione della Posizione finanziaria netta risulta influenzata negativamente dallo storno di scritture contabili di consolidamento per 24 milioni di euro, che venivano iscritte a partire dal 2006 per stornare gli effetti del pagamento da parte di Pietra S.r.l. ad Intermarine per l'acquisto del credito futuro nascente dal contratto preliminare con Como S.r.l., al fine di elidere gli effetti di operazioni infragruppo. Allo stesso modo, ma con segno positivo, risulta influenzata la variazione di Posizione finanziaria netta relativa al settore navale, come di seguito evidenziato.

A seguito della scissione del compendio immobiliare di Pietra Ligure da Intermarine in una *Newco* (Pietra Ligure S.r.l.), operazione preordinata a creare le condizioni per la valorizzazione del suddetto progetto immobiliare cantieristico, è venuta meno la necessità di iscrivere tale rettifica, per cui sia il settore navale che il settore immobiliare ed holding espongono al 30 settembre 2015 la Posizione finanziaria effettiva.

Di seguito si fornisce una descrizione dell'evoluzione della gestione delle principali società appartenenti a tale settore nel corso dei primi nove mesi del 2015 con riferimento al bilancio separato di ciascuna società (al lordo pertanto delle elisioni infragruppo).

La **Capogruppo Immsi S.p.A** mostra nei primi nove mesi dell'esercizio 2015 un risultato operativo (EBIT) negativo per circa 0,6 milioni di euro (rispetto a 0,4 milioni di euro negativi evidenziati nel corso dei primi nove mesi dell'esercizio precedente), un saldo della gestione finanziaria, dato dalla differenza tra proventi finanziari ed oneri finanziari, positivo per 14,7 milioni di euro principalmente riconducibili ai dividendi Piaggio incassati nel corso del 2015 per 13,2 milioni di euro ed alla plusvalenza realizzata dalla vendita di azioni Piaggio per 2,7 milioni di euro (in miglioramento rispetto al saldo negativo di 42,2 milioni di euro rilevato nei primi nove mesi del 2014 sostanzialmente attribuibile all'iscrizione di una svalutazione pari a 40,9 milioni di euro resasi necessaria a seguito della verifica attraverso test di *impairment* effettuata al 30 giugno 2014 sulla recuperabilità del valore di carico della partecipazione detenuta in Alitalia - CAI). Le suddette poste finanziarie hanno determinato sostanzialmente il risultato netto al 30 settembre 2015 e 2014, pari rispettivamente a 16 milioni di euro positivi e 41 milioni di euro negativi.

Si segnala che in sede di redazione del presente Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2015, 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 2014, si rinvia a quanto riportato e commentato nella Relazione degli Amministratori e Bilancio del Gruppo Immsi al 31 dicembre 2014.

L'Indebitamento finanziario netto al 30 settembre 2015 si attesta a 76,8 milioni di euro, in riduzione di circa 9 milioni di euro rispetto al dato del 31 dicembre 2014, prevalentemente a seguito del flusso monetario netto generato dalla gestione operativa della Società ed in particolare dall'incasso di 13,2 milioni di dividendi dalla controllata Piaggio, dalla vendita di 1,9 milioni di azioni Piaggio con un incasso pari 5.206 milioni di euro e dal versamento nel mese di gennaio 2015 di circa 1 milione 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.**, a fronte di ricavi relativi all'attività turistico-alberghiera e golfistica sostanzialmente in linea nei primi nove mesi del 2015 con il pari periodo del 2014, in termini di marginalità la società ha registrato un risultato operativo negativo per 1,3 milioni di euro (rispetto a 2,6 milioni di euro negativi al 30 settembre 2014) ed una perdita netta consolidabile pari a 1,1 milioni di euro (in miglioramento rispetto ai primi nove mesi del 2014 per circa 0,5 milioni di euro) a fronte principalmente 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 43,2 milioni di euro, con una generazione di cassa pari a 0,6 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2014 (pari a 43,8 milioni di euro): tale variazione risulta costituita dal flusso monetario netto assorbito dalla gestione, pari a circa 1,6 milioni di euro, e dal versamento di 2,5 milioni di euro da parte del socio ISM Investimenti S.p.A. in relazione alla sottoscrizione e versamento dell'aumento di capitale finalizzato principalmente all'avvio delle attività immobiliari, solo parzialmente compensati dagli investimenti in attività materiali pari a circa 0,3 milioni di euro.

Con riferimento al **progetto Pietra Ligure** (Pietra S.r.l.), si segnala che nel corso dei primi nove mesi del 2015 si è proceduto, tra le altre cose, alla sottoscrizione dell'atto relativo alla Convenzione Urbanistica ed alla costituzione mediante scissione da Intermarine S.p.A. della Newco, denominata Pietra Ligure S.r.l., nella quale sono confluiti il compendio immobiliare di Pietra Ligure con relativa Concessione e Convenzione Urbanistica. Essendosi verificate le

condizioni sospensive previste nel contratto preliminare con Como S.r.l. per poter pervenire alla cessione della Newco costituita allo scopo ed essendo trascorsi i termini contrattuali senza che la controparte abbia adempiuto, si è provveduto a trattenere la caparra confirmatoria.

Va precisato che il promissario acquirente aveva comunicato la propria intenzione, ancor prima della scadenza dei suddetti termini, di non voler dare esecuzione al contratto preliminare di vendita avente per oggetto il compendio immobiliare, richiedendo altresì l'escussione della fideiussione bancaria rilasciata a garanzia della caparra confirmatoria. Intermarine ha formalmente intimato alla controparte di procedere alla stipula del contratto definitivo, depositando altresì un ricorso ex art. 700 c.p.c. per inibire l'escussione della menzionata fideiussione. Il Giudice del procedimento cautelare ha rigettato il ricorso, sostenendo che la sede naturale per l'esame e la fondatezza circa l'escussione della garanzia fosse nel giudizio di opposizione, promosso da Banco Popolare soc.coop. a seguito del decreto ingiuntivo presentato da Como S.r.l., nella cui udienza il Giudice del Tribunale di Roma, ha respinto la richiesta di provvisoria esecuzione proposta da Como S.r.l., rinviando all'udienza del 27 aprile 2016 per i provvedimenti istruttori.

Si informa che Intermarine S.p.A. ha provveduto inoltre a notificare a Como S.r.l. l'atto di citazione per la richiesta di risarcimento danni per il grave e reiterato inadempimento che quest'ultima ha posto in essere nei rapporti inter partes. L'udienza innanzi al Tribunale di Roma è stata fissata per il 15 gennaio 2016.

Il risultato economico della scissa **Pietra Ligure S.r.l.**, a seguito delle operazioni sopra descritte, risulta essere negativo per 0,1 milioni di euro.

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 2014, alla quale si rimanda. Al 30 settembre 2015, la società presenta un sostanziale pareggio a livello economico ed una Posizione finanziaria netta pressoché invariata rispetto al dato al 31 dicembre 2014 e negativa per 0,3 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 2,2 milioni di euro, in linea con il precedente esercizio, ed un Indebitamento finanziario netto al 30 settembre 2015 pari a 120,1 milioni di euro (118,7 al 31 dicembre 2014);
- **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 2,1 milioni di euro, sostanzialmente in linea con il precedente esercizio, ed un Indebitamento finanziario netto al 30 settembre 2015 pari a 77 milioni di euro, in aumento di circa 3,4 milioni di euro rispetto al dato al 31 dicembre 2014 principalmente a seguito del predetto esborso di 2,5 milioni di euro in relazione alla sottoscrizione e versamento dell'aumento di capitale nella controllata Is Molas S.p.A..

Settore industriale

| In migliaia di euro | 30.09.2015 | in % | 30.09.2014 | in % | Variazione | in % |
|--|---------------|-------------|---------------|-------------|--------------|---------------|
| Ricavi netti | 1.002.603 | | 930.821 | | 71.782 | 7,7% |
| Risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA) | 135.686 | 13,5% | 135.353 | 14,5% | 333 | 0,2% |
| Risultato operativo (EBIT) | 58.078 | 5,8% | 69.616 | 7,5% | -11.538 | -16,6% |
| Risultato prima delle imposte | 30.525 | 3,0% | 36.458 | 3,9% | -5.933 | -16,3% |
| Risultato di periodo inclusa la quota di terzi | 18.315 | 1,8% | 21.875 | 2,4% | -3.560 | -16,3% |
| Risultato di periodo del Gruppo (consolidabile) | 9.165 | 0,9% | 11.002 | 1,2% | -1.837 | -16,7% |
| <i>Risultato di periodo adjusted inclusa la quota di terzi *)</i> | <i>18.315</i> | <i>1,8%</i> | <i>23.643</i> | <i>2,5%</i> | <i>5.328</i> | <i>-22,5%</i> |
| <i>Risultato di periodo del Gruppo adjusted (consolidabile) *)</i> | <i>9.165</i> | <i>0,9%</i> | <i>11.893</i> | <i>1,3%</i> | <i>2.728</i> | <i>-29,8%</i> |
| Posizione finanziaria netta | -495.844 | | -437.902 | | -57.942 | -13,2% |
| Personale (unità) | 7.527 | | 8.141 | | -614 | -7,5% |

*) al netto degli oneri non ricorrenti.

Nel corso dei primi nove mesi 2015, il gruppo Piaggio ha venduto nel mondo 396.200 veicoli, con una riduzione in termini di volumi pari a circa il 5% rispetto ai primi nove mesi dell'anno precedente, in cui i veicoli venduti erano stati 417.200.

In flessione sono risultati i veicoli venduti sia in area Emea e Americas (-0,7%), che in India (-7,9%) ed in Asia Pacific 2W (-9,8%). Con riguardo alla tipologia dei prodotti, il calo è maggiormente concentrato sulle vendite dei veicoli commerciali (-8%) e dei veicoli 2 ruote (-3,3%).

In termini di fatturato consolidato, il gruppo ha chiuso i primi nove mesi del 2015 con ricavi netti in aumento rispetto al corrispondente periodo del 2014 (+7,7%). La crescita, dovuta essenzialmente alla svalutazione dell'euro rispetto alle valute asiatiche ed al dollaro, è più marcata in India (+9,8%) e Asia Pacific (+9,7%). La flessione in termini di unità vendute è stata controbilanciata sia dallo spostamento del mix verso prodotti di maggior valore unitario (+32,9% fatturato moto) sia dalla politica di prezzi premium. Con riguardo alla tipologia dei prodotti l'aumento del fatturato è concentrato nei Veicoli Commerciali (+10,7%), ma è rilevante anche per i veicoli 2 ruote (+6,5%). Conseguentemente l'incidenza sul fatturato complessivo dei veicoli 2 ruote è passata dal 70,7% dei primi nove mesi del 2014 all'attuale 69,9%; viceversa, l'incidenza dei Veicoli Commerciali è salita dal 29,3% dei primi nove mesi del 2014 al 30,1% attuale.

Il risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA) consolidato dei primi nove mesi del 2015 è risultato migliore rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente e pari a 135,7 milioni di euro (135,4 milioni di euro nei primi nove mesi del 2014). In rapporto al fatturato, l'EBITDA si attesta a 13,5% rispetto a 14,5% dei primi nove mesi del 2014. In termini di Risultato Operativo (EBIT), la performance dell'esercizio in corso è in riduzione rispetto ai primi nove mesi del 2014, con un EBIT consolidato pari a 58,1 milioni di euro, in riduzione di 11,5 milioni di euro; rapportato al fatturato, l'EBIT si attesta al 5,8% rispetto al 7,5% del corrispondente periodo del precedente esercizio.

Il risultato delle attività finanziarie migliora rispetto ai primi nove mesi dello scorso esercizio di 5,6 milioni di euro, registrando oneri netti per 27,6 milioni di euro (33,2 milioni di euro al 30 settembre 2014). I minori oneri sono dovuti alla riduzione del costo dell'indebitamento per effetto delle operazioni di rifinanziamento messe in atto nel corso del 2014 e che nei primi nove mesi del 2014 avevano comportato l'iscrizione di oneri finanziari non ricorrenti per 2.947 mila euro, al

miglioramento del risultato da partecipazioni valutate ad *equity* ed al positivo contributo della gestione valutaria, che hanno più che compensato gli effetti del maggior indebitamento medio di periodo.

L'utile netto si attesta a 18,3 milioni di euro (1,8% sul fatturato), in calo rispetto al risultato del corrispondente periodo del precedente esercizio, pari a 21,9 milioni di euro (2,4% sul fatturato).

La quota consolidabile del risultato netto per il Gruppo Immsi dei primi nove mesi del 2015 risulta pari a 9,2 milioni di euro (anch'esso in contrazione rispetto a quanto fatto registrare nello stesso periodo dello scorso esercizio).

L'indebitamento finanziario netto al 30 settembre 2015 risulta pari a 495,8 milioni di euro, rispetto a 492,8 milioni di euro al 31 dicembre 2014. La variazione di circa 3 milioni di euro è conseguente al positivo andamento del *cash flow* operativo che ha sostanzialmente compensato il pagamento dei dividendi (26 milioni di euro) ed il programma di investimenti.

Settore navale

| In migliaia di euro | 30.09.2015 | in % | 30.09.2014 | in % | Variazione | in % |
|---|------------|-------|------------|--------|------------|--------|
| Ricavi netti | 45.963 | | 39.256 | | 6.707 | 17,1% |
| Risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA) | 648 | 1,4% | -4.950 | -12,6% | 5.598 | 113,1% |
| Risultato operativo (EBIT) | -285 | -0,6% | -5.900 | -15,0% | 5.615 | 95,2% |
| Risultato prima delle imposte | -4.468 | -9,7% | -10.067 | -25,6% | 5.599 | 55,6% |
| Risultato di periodo inclusa la quota di terzi | -3.537 | -7,7% | -7.612 | -19,4% | 4.075 | 53,5% |
| Risultato di periodo del Gruppo (consolidabile) | -2.235 | -4,9% | -4.810 | -12,3% | 2.575 | 53,5% |
| Posizione finanziaria netta | -97.286 | | -115.498 | | 18.212 | 15,8% |
| Personale (unità) | 295 | | 296 | | -1 | -0,3% |

Con riferimento ai dati economici del **settore navale** (Intermarine S.p.A.), nel corso dei primi nove mesi del 2015 si è registrato un incremento dei ricavi netti di vendita (composti da fatturato e variazione dei lavori in corso su ordinazione) rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio pari al 17,1%, attestandosi a 46 milioni di euro, rispetto ai 39,3 milioni di euro del corrispondente periodo del 2014. 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 43,2 milioni di euro (36,5 milioni nel corso dei primi nove mesi del 2014), per riaddebiti di costi ed avanzamenti principalmente 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 con un cantiere navale asiatico e nella commessa piattaforma integrata cacciamine per un Gruppo italiano operante nel settore;
- le divisioni *Fast Ferries* e *Yacht*, con complessivi 2,8 milione di euro (in linea con i primi nove mesi del 2014), 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; gli avanzamenti connessi alle ultime commesse acquisite hanno comunque consentito di contrarre in misura rilevante i margini negativi rispetto allo scorso esercizio.

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 di una stabile e significativa ripresa del mercato e di sviluppi di carattere commerciale determinanti per assorbire in modo adeguato i costi indiretti e generali, ha perseguito nel corso dell'esercizio 2015 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) nei primi nove mesi del 2015 negativo per 0,3 milioni di euro, in miglioramento di circa 5,6 milioni di euro rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio (negativo per 5,9 milioni di euro). A livello di risultato ante imposte si è registrato un valore negativo pari a 4,5 milioni di euro (rispetto ad un risultato ante imposte negativo per 10,1 milioni di euro nel corrispondente periodo del 2014) mentre il risultato netto consolidabile per il Gruppo Immsi risulta essere al 30 settembre 2015

negativo per 2,2 milioni di euro rispetto ad una perdita di 4,8 milioni registrata nel corrispondente periodo del precedente esercizio.

Dal punto di vista patrimoniale, l'Indebitamento finanziario netto, pari a 97,3 milioni di euro al 30 settembre 2015 risulta in riduzione di circa 19,4 milioni di euro rispetto al saldo al 31 dicembre 2014, prevalentemente per effetto del venir meno di scritture contabili di consolidamento che incidono sulla posizione finanziaria netta per 24 milioni di euro negativi, iscritte a partire dal 2006 per stornare gli effetti del pagamento di tale importo per cassa da parte di Pietra S.r.l. ad Intermarine S.p.A. per l'acquisto del credito futuro nascente dal contratto preliminare con Como S.r.l., al fine di elidere gli effetti di operazioni infragruppo. L'incremento del capitale circolante netto della società, di cui circa 6 milioni di euro per le lavorazioni realizzate nel corso dei primi nove mesi del 2015, rappresenta viceversa la voce più significativa di assorbimento di cassa del periodo.

Eventi successivi al 30 settembre 2015 ed evoluzione prevedibile della gestione

Non si segnalano eventi di rilievo successivi al 30 settembre 2015.

In merito alla prevedibile evoluzione della gestione del Gruppo Immsi, con riferimento alla controllata **Is Molas S.p.A.** procederanno i lavori per l'esecuzione delle opere di urbanizzazione ed il completamento del primo lotto di 15 ville.

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 e a rischi di rallentamento in alcuni paesi emergenti, l'impegno dal punto di vista commerciale e industriale sarà volto a cogliere al meglio tale ripresa prevista nel mercato europeo delle 2 ruote attraverso:

- l'ulteriore rafforzamento della gamma prodotti che mira alla crescita delle vendite e dei margini nel settore della moto grazie alle rinnovate gamme Moto Guzzi e Aprilia;
- l'ingresso nel mercato delle biciclette elettriche, facendo leva sulla leadership tecnologica e di design;
- il mantenimento delle attuali posizioni sul mercato europeo dei Veicoli Commerciali.

Nel corso dell'esercizio 2015 si punterà inoltre a:

- rafforzare il proprio posizionamento nell'area Asia Pacific, facendo leva sulla strategia premium che ha finora caratterizzato il cammino di crescita nella regione, grazie anche all'ampliamento della gamma prodotti. Nel corso dell'esercizio 2015 verrà inoltre consolidata l'attività commerciale diretta del gruppo sul mercato cinese, con l'obiettivo di penetrare il segmento premium del mercato 2 ruote;
- rafforzare le vendite nel mercato indiano dello scooter focalizzandosi sull'incremento dell'offerta di prodotti Vespa e sull'introduzione di nuovi modelli nei segmenti premium scooter e moto;
- consolidare il proprio posizionamento di mercato 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 proseguirà 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.

Con riferimento al **settore navale** (Intermarine S.p.A.), si evidenzia come – nell'attuale contesto di crisi congiunturale internazionale e di settore – la società punti a crescere in modo significativo nel settore Difesa che sembra non evidenziare le stesse criticità mostrate dai mercati del diporto e del trasporto passeggeri. In attesa dell'acquisizione e della messa in esecuzione delle nuove commesse, in particolare nel settore Difesa, la Direzione Aziendale provvederà ad un rigoroso monitoraggio degli avanzamenti di produzione sui contratti in essere e continuerà a perseguire tutte le possibilità di contenimento dei costi di struttura.

Alla luce degli avanzamenti delle produzioni che verranno effettuate nel 2015 sui contratti in essere e sugli sviluppi previsti per i nuovi contratti, si prevedono per il 2015 risultati gestionali in miglioramento rispetto al 2014.

Dal punto di vista patrimoniale ci si attende un'evoluzione stabile dell'esposizione finanziaria netta, in conseguenza degli incassi degli anticipi dei nuovi contratti che verranno principalmente utilizzati per il pagamento degli anticipi a fornitori per l'avvio delle attività di produzione e per il regolamento di debiti di fornitura.

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 al 30 settembre 2015

| In migliaia di euro | Settore immobiliare e holding | Settore industriale | Settore navale | Gruppo Immsi |
|--|-------------------------------|---------------------|----------------|------------------|
| Ricavi netti verso terzi | 3.963 | 1.002.603 | 45.963 | 1.052.529 |
| Ricavi netti intercompany | | | | 0 |
| RICAVI NETTI | 3.963 | 1.002.603 | 45.963 | 1.052.529 |
| RISULTATO OPERATIVO | 353 | 58.078 | -285 | 58.146 |
| Risultato partecipazioni | 0 | 281 | 0 | 281 |
| Proventi finanziari | | | | 15.850 |
| Oneri finanziari | | | | 58.406 |
| RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE | | | | 15.871 |
| Imposte | | | | 8.307 |
| RISULTATO DOPO LE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO | | | | 7.564 |
| Utile (perdita) derivante da attività destinate alla dismissione o alla cessazione | | | | 0 |
| RISULTATO DI PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI | | | | 7.564 |
| Risultato di periodo di pertinenza di terzi | | | | 4.622 |
| RISULTATO DI PERIODO DEL GRUPPO | | | | 2.942 |

Situazione patrimoniale al 30 settembre 2015

| In migliaia di euro | Settore immobiliare e holding | Settore industriale | Settore navale | Gruppo Immsi |
|-----------------------------|-------------------------------|---------------------|----------------|------------------|
| Attività del settore | 368.092 | 1.596.771 | 252.644 | 2.217.507 |
| Partecipazioni in collegate | 0 | 177 | 13 | 190 |
| TOTALE ATTIVITA' | 368.092 | 1.596.948 | 252.657 | 2.217.697 |
| TOTALE PASSIVITA' | 326.884 | 1.186.911 | 256.250 | 1.770.045 |

Altre informazioni al 30 settembre 2015

| In migliaia di euro | Settore immobiliare e holding | Settore industriale | Settore navale | Gruppo Immsi |
|--|-------------------------------|---------------------|----------------|--------------|
| Investimenti materiali ed immateriali | 369 | 68.190 | 399 | 68.958 |
| Ammortamenti e svalutazioni | 378 | 78.617 | 1.623 | 80.618 |
| Flussi finanziari da attività operative | -12.138 | 90.672 | -4.813 | 73.721 |
| Flussi finanziari da attività d'investimento | 3.834 | -67.385 | -244 | -63.795 |
| Flussi finanziari da attività di finanziamento | 9.162 | -9.762 | 4.291 | 3.691 |

Settore secondario: aree geografiche

Le seguenti tabelle presentano i dati economici e patrimoniali del Gruppo al 30 settembre 2015 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 30 settembre 2015

| In migliaia di euro | Italia | Resto d'Europa | India | Stati Uniti | Resto del Mondo | Gruppo Immsi |
|---------------------------|----------------|----------------|----------------|---------------|-----------------|------------------|
| Ricavi netti verso terzi | 582.732 | 19.101 | 260.253 | 58.785 | 131.658 | 1.052.529 |
| Ricavi netti intercompany | | | | | | 0 |
| RICAVI NETTI | 582.732 | 19.101 | 260.253 | 58.785 | 131.658 | 1.052.529 |

Situazione patrimoniale al 30 settembre 2015

| In migliaia di euro | Italia | Resto d'Europa | India | Stati Uniti | Resto del Mondo | Gruppo Immsi |
|-----------------------------|------------------|----------------|----------------|---------------|-----------------|------------------|
| Attività del settore | 1.825.447 | 30.829 | 183.318 | 38.138 | 139.775 | 2.217.507 |
| Partecipazioni in collegate | 125 | 3 | 0 | 0 | 62 | 190 |
| TOTALE ATTIVITA' | 1.825.572 | 30.832 | 183.318 | 38.138 | 139.837 | 2.217.697 |

| In migliaia di euro | Italia | Resto d'Europa | India | Stati Uniti | Resto del Mondo | Gruppo Immsi |
|-------------------------|----------------|----------------|---------------|--------------|-----------------|----------------|
| Totale crediti * | 128.249 | 34.929 | 26.715 | 9.308 | 19.063 | 218.264 |
| Totale debiti ** | 387.727 | 78.776 | 97.264 | 2.574 | 30.838 | 597.179 |

*) 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 30 settembre 2015

| In migliaia di euro | Italia | Resto d'Europa | India | Stati Uniti | Resto del Mondo | Gruppo Immsi |
|---------------------------------------|--------|----------------|--------|-------------|-----------------|--------------|
| Investimenti materiali ed immateriali | 55.228 | 72 | 3.734 | 132 | 9.792 | 68.958 |
| Ammortamenti e svalutazioni | 59.335 | 263 | 12.965 | 90 | 7.965 | 80.618 |

Per comparabilità, si riportano di seguito le corrispondenti tabelle riferite al 30 settembre 2014:

Settore primario: aree di business

Conto economico al 30 settembre 2014

| In migliaia di euro | Settore immobiliare e holding | Settore industriale | Settore navale | Gruppo Immsi |
|--|-------------------------------|---------------------|----------------|----------------|
| Ricavi netti verso terzi | 3.920 | 930.821 | 39.256 | 973.997 |
| Ricavi netti intercompany | | | | 0 |
| RICAVI NETTI | 3.920 | 930.821 | 39.256 | 973.997 |
| RISULTATO OPERATIVO | -3.169 | 69.616 | -5.900 | 60.547 |
| Risultato partecipazioni | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Proventi finanziari | | | | 10.081 |
| Oneri finanziari | | | | 97.900 |
| RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE | | | | -27.272 |
| Imposte | | | | 8.256 |
| RISULTATO DOPO LE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO | | | | -35.528 |
| Utile (perdita) derivante da attività destinate alla dismissione o alla cessazione | | | | 0 |
| RISULTATO DI PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI | | | | -35.528 |
| Risultato di periodo di pertinenza di terzi | | | | 4.479 |
| RISULTATO DI PERIODO DEL GRUPPO | | | | -40.007 |

Situazione patrimoniale al 30 settembre 2014

| In migliaia di euro | Settore immobiliare e holding | Settore industriale | Settore navale | Gruppo Immsi |
|-----------------------------|-------------------------------|---------------------|----------------|------------------|
| Attività del settore | 356.987 | 1.609.462 | 292.621 | 2.259.070 |
| Partecipazioni in collegate | 0 | 204 | 14 | 218 |
| TOTALE ATTIVITA' | 356.987 | 1.609.666 | 292.635 | 2.259.288 |
| TOTALE PASSIVITA' | 296.023 | 1.189.111 | 292.015 | 1.777.149 |

Altre informazioni al 30 settembre 2014

| In migliaia di euro | Settore immobiliare e holding | Settore industriale | Settore navale | Gruppo Immsi |
|---|-------------------------------|---------------------|----------------|--------------|
| Investimenti materiali ed immateriali | 499 | 57.012 | 765 | 58.276 |
| Ammortamenti e svalutazioni | 422 | 61.314 | 951 | 62.687 |
| Flussi finanziari da attività operative | -13.897 | 87.534 | 1.142 | 74.779 |
| Flussi finanziari da attività d'investimento | -1.193 | -55.318 | 718 | -55.793 |
| Flussi finanziari da attività di finanziamento | 12.260 | 39.414 | -3.038 | 48.636 |

Settore secondario: aree geografiche

Conto economico al 30 settembre 2014

| In migliaia di euro | Italia | Resto d'Europa | India | Stati Uniti | Resto del Mondo | Gruppo Immsi |
|---------------------------|----------------|----------------|----------------|---------------|-----------------|----------------|
| Ricavi netti verso terzi | 545.992 | 22.753 | 237.022 | 47.894 | 120.336 | 973.997 |
| Ricavi netti intercompany | | | | | | 0 |
| RICAVI NETTI | 545.992 | 22.753 | 237.022 | 47.894 | 120.336 | 973.997 |

Situazione patrimoniale al 30 settembre 2014

| In migliaia di euro | Italia | Resto d'Europa | India | Stati Uniti | Resto del Mondo | Gruppo Immsi |
|-----------------------------|------------------|----------------|----------------|---------------|-----------------|------------------|
| Attività del settore | 1.897.367 | 32.661 | 174.941 | 30.316 | 123.785 | 2.259.070 |
| Partecipazioni in collegate | 153 | 3 | 0 | 0 | 62 | 218 |
| TOTALE ATTIVITA' | 1.897.520 | 32.664 | 174.941 | 30.316 | 123.847 | 2.259.288 |

| In migliaia di euro | Italia | Resto d'Europa | India | Stati Uniti | Resto del Mondo | Gruppo Immsi |
|-------------------------|----------------|----------------|----------------|--------------|-----------------|----------------|
| Totale crediti * | 120.879 | 55.183 | 16.945 | 4.339 | 19.425 | 216.771 |
| Totale debiti ** | 478.715 | 44.128 | 101.844 | 2.946 | 26.374 | 654.007 |

*) 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 30 settembre 2014

| In migliaia di euro | Italia | Resto d'Europa | India | Stati Uniti | Resto del Mondo | Gruppo Immsi |
|--|---------------|----------------|---------------|-------------|-----------------|---------------|
| Investimenti materiali ed immateriali | 51.695 | 113 | 4.124 | 74 | 2.270 | 58.276 |
| Ammortamenti e svalutazioni | 49.952 | -4.059 | 10.890 | 73 | 5.831 | 62.687 |