



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 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. 23
Eventi successivi al 30 settembre 2016 ed evoluzione prevedibile della gestione.....	pag. 29
Informativa settoriale.....	pag. 31

Il presente fascicolo è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione di Immsi S.p.A. in data 14 novembre 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") nei termini di legge

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

Tutte le informazioni relative ai poteri riservati al Consiglio di Amministrazione, alle deleghe conferite, alle funzioni dei vari Comitati costituiti all'interno del Consiglio di Amministrazione sono disponibili sul sito *web* dell'Emittente www.immsi.it nella sezione *Governance*.

Principali dati economici e patrimoniali del Gruppo Immsi

Nel corso dei primi nove mesi del 2016 il Gruppo Immsi presenta ricavi, Ebitda, risultato ante imposte e posizione finanziaria netta in miglioramento rispetto al pari periodo del precedente esercizio. Si ricorda che nel 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 per circa 4 milioni di euro, con un impatto sul risultato netto consolidabile di oltre 2 milioni di euro. Al netto di tali componenti il risultato netto dei primi nove mesi risulta quindi allineato nei due periodi a confronto. 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 paragrafo per una più ampia descrizione dei dati sotto riportati:

Il Gruppo Immsi al 30 settembre 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	4.105		1.031.723		43.533		1.079.361	
Risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA)	-3.332	n/s	141.524	13,7%	1.334	3,1%	139.526	12,9%
Risultato operativo (EBIT)	-3.704	n/s	60.489	5,9%	492	1,1%	57.277	5,3%
Risultato prima delle imposte	-14.036	n/s	33.610	3,3%	-1.292	-3,0%	18.282	1,7%
Risultato di periodo inclusa la quota di terzi	-12.013	n/s	19.157	1,9%	-1.633	-3,8%	5.511	0,5%
Risultato di periodo del Gruppo (consolidabile)	-8.490	n/s	10.230	1,0%	-971	-2,2%	769	0,1%
Posizione finanziaria netta	-342.903		-469.536		-82.027		-894.466	
Personale (unità)	93		7.197		277		7.567	

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 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	

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 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. Non concorrono, invece, alla determinazione dell’Indebitamento finanziario netto le altre attività e passività finanziarie originarie dalla valutazione al *fair value* di strumenti finanziari derivati designati di copertura e l’adeguamento al *fair value* delle relative poste coperte. Tra le note esplicative ed integrative 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.

Criteri di redazione

Il D.lgs. 25 del 2016, che ha recepito la nuova direttiva *Transparency II (2013/50/UE)*, 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. La scelta di continuare a pubblicare le informazioni relative al primo trimestre ed ai primi nove mesi del Gruppo Immsi è stata effettuata in continuità con il passato, anche alla luce delle modifiche del quadro regolamentare. A tale proposito si segnala che Consob, con Delibera n. 19770 del 26 ottobre 2016, ha approvato le modifiche al Regolamento Emittenti in materia di resoconti intermedi di gestione (informazioni finanziarie periodiche aggiuntive) attraverso l'introduzione del nuovo articolo 82-ter. Le nuove disposizioni si applicano a partire dal 2 gennaio 2017.

Il presente Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 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"). L'informativa sui fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura del periodo e sulla prevedibile evoluzione della gestione è riportata successivamente nell'apposito paragrafo del presente Resoconto.

Nella redazione del Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 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.
- IFRS 10 – *Bilancio Consolidato* e 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*.

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 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.
- Nel mese di giugno 2016 lo IASB ha emesso un emendamento all'IFRS 2 – *Pagamenti basati su azioni*. Queste modifiche chiariscono come contabilizzare alcuni pagamenti basati su azioni. Tali modifiche saranno applicabili con decorrenza dal 1° gennaio 2018.
- Nel mese di settembre 2016 lo IASB ha emesso un emendamento all'IFRS 4 – *Contratti assicurativi* per quanto riguarda l'applicazione dell'IFRS 9 – *Strumenti finanziari*. Tali modifiche al principio consentiranno a tutte le aziende che emettono i contratti di assicurazione l'opzione di riconoscere nel conto economico complessivo, piuttosto che nel conto economico, la volatilità che potrebbe sorgere quando verrà applicato l'IFRS 9 prima che il nuovo principio sui contratti di assicurazione sia emanato, inoltre assicurerà alle imprese la cui attività è prevalentemente collegata con i contratti assicurativi una deroga temporanea opzionale nell'applicazione dell'IFRS 9 fino al 2021. Le entità che rinvieranno l'applicazione dell'IFRS 9 continueranno ad applicare lo IAS 39.

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 30 settembre 2016	Cambio medio primi nove mesi 2016	Cambio puntuale 31 dicembre 2015	Cambio medio primi nove mesi 2015
Dollari USA	1,1161	1,11617	1,0887	1,11436
Sterline G.Bretagna	0,86103	0,80304	0,73395	0,72715
Rupie India	74,3655	74,91642	72,0215	70,85495
Dollari Singapore	1,5235	1,52975	1,5417	1,52006
Renminbi Cina	7,4463	7,34662	7,0608	6,96414
Kune Croazia	7,5220	7,53679	7,638	7,61059
Yen Giappone	113,090	120,95228	131,07	134,77759
Dong Vietnam	24.731,91	24.719,21010	24.435,06	24.065,9856
Dollari Canada	1,4690	1,47459	1,5116	1,40384
Rupie Indonesia	14.502,60	14.864,99409	15.029,50	14.788,49958
Real Brasile	3,6210	3,95608	4,3117	3,52573

Di seguito si riportano i prospetti di Conto economico riclassificato e Conto economico complessivo relativi ai primi nove mesi dell'esercizio 2016 confrontati con l'analogo periodo dell'esercizio 2015 nonché il Prospetto della situazione patrimoniale – finanziaria riclassificata redatto al 30 settembre 2016, confrontato con la situazione al 31 dicembre 2015 ed al 30 settembre 2015 ed il Prospetto dei flussi di cassa al 30 settembre 2016 confrontato con l'analogo periodo dell'esercizio 2015. Si riporta inoltre il Prospetto delle variazioni delle poste di patrimonio netto con riferimento al 30 settembre 2016, comparato con i dati del corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Non si rilevano operazioni non ricorrenti, atipiche o inusuali nel corso dei primi nove mesi 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 30 settembre 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 rispetto alla situazione contabile consolidata al 30 settembre 2015 al 31 dicembre 2015 ha registrato le seguenti variazioni non significative:

- in data 30 giugno 2016 è stata liquidata la società Rodriquez Engineering S.r.l. controllata da Intermarine S.p.A.;
- in data 5 agosto 2016 RCN Finanziaria S.p.A. ha acquistato azioni proprie ordinarie detenute dal socio di minoranza GE Capital Equity Holdings LLC pari al 12,86%.

Tali variazioni non hanno alterato, in quanto di entità limitata, la comparabilità dei risultati economici e patrimoniali tra i periodi di riferimento.

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 30 settembre 2016 risulta essere pari al 50,48%, ammontava al 50,06% al 30 settembre 2015 ed al 31 dicembre 2015.

Prospetti contabili consolidati riclassificati e relative note di commento

Conto economico riclassificato Gruppo Immsi

In migliaia di euro	30.09.2016		30.09.2015		Variazione	
Ricavi netti	1.079.361	100%	1.052.529	100%	26.832	2,5%
Costi per materiali	610.301	56,5%	603.528	57,3%	6.773	1,1%
Costi per servizi e godimento beni di terzi	206.402	19,1%	201.159	19,1%	5.243	2,6%
Costi del personale	176.316	16,3%	176.114	16,7%	202	0,1%
Altri proventi operativi	74.789	6,9%	86.468	8,2%	-11.679	-13,5%
Altri costi operativi	21.605	2,0%	21.146	2,0%	459	2,2%
RISULTATO OPERATIVO ANTE AMMORTAMENTI	139.526	12,9%	137.050	13,0%	2.476	1,8%
Ammortamenti e svalutazioni delle attività materiali	34.641	3,2%	35.863	3,4%	-1.222	-3,4%
Ammortamento dell'avviamento	0	-	0	-	0	-
Ammortamento e svalutazioni delle attività immateriali a vita definita	47.608	4,4%	43.041	4,1%	4.567	10,6%
RISULTATO OPERATIVO	57.277	5,3%	58.146	5,5%	-869	-1,5%
Risultato partecipazioni	480	0,0%	281	0,0%	199	-
Proventi finanziari	11.511	1,1%	15.850	1,5%	-4.339	-27,4%
Oneri finanziari	50.986	4,7%	58.406	5,5%	-7.420	-12,7%
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	18.282	1,7%	15.871	1,5%	2.411	15,2%
Imposte	12.771	1,2%	8.307	0,8%	4.464	53,7%
RISULTATO DOPO LE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO	5.511	0,5%	7.564	0,7%	-2.053	-27,1%
Utile (perdita) derivante da attività destinate alla dismissione o alla cessazione	0	-	0	-	0	-
RISULTATO DI PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI	5.511	0,5%	7.564	0,7%	-2.053	-27,1%
Risultato di periodo di pertinenza di terzi	4.742	0,4%	4.622	0,4%	120	2,6%
RISULTATO DI PERIODO DEL GRUPPO	769	0,1%	2.942	0,3%	-2.173	-73,9%

Conto economico complessivo Gruppo Immsi

	30.09.2016	30.09.2015
RISULTATO DI PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI	5.511	7.564
Voci che non potranno essere riclassificate a conto economico		
Utili (perdite) attuariali su piani a benefici definiti	(4.544)	2.253
Totale	(4.544)	2.253
Voci che potranno essere riclassificate a conto economico		
Parte efficace degli utili (perdite) sugli strumenti di copertura di flussi finanziari	145	552
Utili (perdite) derivanti dalla conversione dei bilanci di imprese estere	(2.457)	2.171
Utili (perdite) derivanti dalla valutazione a <i>fair value</i> di attività disponibili per la vendita e investimenti immobiliari	(8.547)	647
Totale	(10.859)	3.370
Altri componenti di Conto Economico Complessivo Consolidato	(15.403)	5.623
TOTALE UTILE (PERDITA) COMPLESSIVA DI PERIODO	(9.892)	13.187
Risultato di periodo complessivo di pertinenza di terzi	1.303	7.053
RISULTATO DI PERIODO COMPLESSIVO DEL GRUPPO	(11.195)	6.134

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

Ricavi netti

I ricavi netti consolidati al 30 settembre 2016 ammontano a 1.079,4 milioni di euro, di cui il 95,6%, pari a 1.031,7 milioni di euro, sono attribuibili al settore industriale (gruppo Piaggio), il 4%, pari a 43,5 milioni di euro, al settore navale (Intermarine S.p.A.) e la rimanente parte, circa 4,1 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 2016 con ricavi netti pari a 1.031,7 milioni di euro, in aumento del 2,9% 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 30 settembre 2016 a 43,5 milioni di euro, in diminuzione del 5,3% rispetto ai 46 milioni di euro realizzati al 30 settembre 2015 principalmente a seguito di una diversa distribuzione degli avanzamenti di produzione, con maggiore concentrazione nella seconda metà dell'esercizio.

Con riferimento al settore immobiliare e holding i ricavi netti al 30 settembre 2016, pari a circa 4,1 milioni di euro, risultano in incremento del 3,6% rispetto a quanto realizzato nei primi nove mesi 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 30 settembre 2016 a 139,5 milioni di euro, pari al 12,9% dei ricavi netti: rispetto all'EBITDA dei primi nove mesi del 2015 tale valore risulta in miglioramento di circa 2,5 milioni di euro (1,8%), principalmente a seguito dei maggiori apporti riferibili al settore industriale (gruppo Piaggio) e navale (Intermarine S.p.A.). Al 30 settembre 2015 l'EBITDA del Gruppo Immsi infatti ammontava a 137,1 milioni di euro, con un'incidenza sui ricavi netti pari al 13%.

La componente attribuibile al settore industriale (gruppo Piaggio) ammonta a 141,5 milioni euro, in aumento di 5,8 milioni di euro rispetto al dato al 30 settembre 2015 (pari a 135,7 milioni di euro), con un'incidenza sui ricavi netti di settore pari al 13,7%, in aumento rispetto al 13,5% del corrispondente periodo del 2015. La componente attribuibile al settore navale (Intermarine S.p.A.) risulta pari a 1,3 milioni di euro, in miglioramento di 0,7 milioni di euro rispetto al dato al 30 settembre 2015 (risultato positivo di 0,6 milioni di euro). Si segnala che la controllata ha iscritto nei costi operativi diversi penalità contrattuali per circa 3,1 milioni di euro applicate ad Intermarine su una commessa in essere, con parziale compensazione per 1,6 milioni di euro alla voce Oneri/Proventi finanziari, precedentemente iscritti e ora stornati a seguito di un accordo legato alla definizione della posizione in oggetto con un fornitore.

Da ultimo, la componente attribuibile al settore immobiliare e holding ammonta ad una perdita di 3,3 milioni euro mentre nel corso dei primi nove mesi del 2015 il risultato era stato positivo di 0,7 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 176,3 milioni di euro, in linea con quanto registrato nel corso del corrispondente periodo dell'esercizio 2015, pari a 176,1 milioni di euro (con un'incidenza sui ricavi netti pari al 16,3%, in riduzione rispetto al 16,7% dei primi nove mesi del 2015). La consistenza media del personale nei primi nove mesi del 2016 (7.396 unità) risulta in contrazione rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio (8.068 unità).

Risultato operativo (EBIT)

Il risultato operativo (EBIT) realizzato nel corso dei primi nove mesi del 2016 ammonta a 57,3 milioni di euro, pari al 5,3% dei ricavi netti. Il decremento rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio ammonta a circa 0,9 milioni di euro (-1,5%). Nel precedente esercizio, il risultato operativo (EBIT) consolidato nei primi nove mesi ammontava infatti a 58,1 milioni di euro, con un'incidenza sui ricavi netti pari al 5,5%.

La componente attribuibile al settore industriale (gruppo Piaggio) ammonta a 60,5 milioni euro, in incremento rispetto al dato al 30 settembre 2015 (58,1 milioni di euro) con un'incidenza sui ricavi netti di settore pari al 5,9%, in miglioramento rispetto al corrispondente periodo del 2015 (5,8%). La componente attribuibile al settore navale (Intermarine S.p.A.) risulta pari a 0,5 milioni euro positivi, rispetto al dato negativo di 0,3 milioni di euro al 30 settembre 2015. Da ultimo, la componente attribuibile al settore immobiliare e holding risulta negativa di 3,7 milioni di euro, in peggioramento rispetto a quanto registrato nel corso del primo trimestre del precedente esercizio (risultato positivo pari a 0,4 milioni di euro) per effetto dell'incidenza delle componenti di cui sopra.

Gli ammortamenti del periodo ammontano complessivamente a 82,2 milioni di euro (in aumento di 3,3 milioni di euro rispetto a quanto registrato nel corso dei primi nove mesi del 2015), con un'incidenza sui ricavi netti pari al 7,6%, sostanzialmente in linea rispetto al corrispondente periodo del 2015 (7,5%), suddivisi tra ammortamenti delle attività materiali per 34,6 milioni di euro (35,9 milioni di euro nei primi nove mesi del 2015) e delle attività immateriali per 47,6 milioni di euro (43 milioni di euro nel corrispondente periodo dell'esercizio 2015). In particolare, gli ammortamenti riferibili al settore industriale (gruppo Piaggio) ammontano a circa 81 milioni di euro (rispetto a 77,6 milioni di euro nei primi nove mesi del 2015), di cui 47,6 milioni relativi alle attività immateriali (43 milioni di euro nel corrispondente periodo del 2015) e 33,5 milioni relativi alle attività materiali (34,6 milioni di euro nei primi nove mesi del 2015).

Si precisa che non figurano iscritti *impairment* di avviamenti sia nei primi nove 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 dei primi nove mesi 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 30 settembre 2016 evidenzia un saldo positivo pari a 18,3 milioni di euro in miglioramento rispetto al valore consolidato nel corso dei primi nove mesi del precedente esercizio positivo per 15,9 milioni di euro.

Il valore degli oneri finanziari, al netto dei proventi e del risultato delle partecipazioni, ammonta nei primi nove mesi del 2016 a 39 milioni di euro, con un'incidenza sui ricavi netti pari al 3,6%, a cui

contribuisce il settore industriale per 26,9 milioni di euro (27,6 nei primi nove mesi del 2015), il settore navale per 1,8 milioni di euro (4,2 nei primi nove mesi del 2015) ed il settore immobiliare e holding per la rimanente parte (10,3 milioni di euro nei primi nove mesi del 2016 rispetto a 10,5 milioni nel corrispondente periodo del precedente esercizio). Con riferimento al settore navale si rimanda alla precisazione riportata al paragrafo dedicato all'Ebitda.

Gli oneri finanziari netti registrati nel corso dei primi nove mesi del 2016 risultano in leggera flessione rispetto a quanto registrato nel corso del corrispondente periodo del precedente esercizio, pari a 42,3 milioni di euro (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 30 settembre 2016 un utile pari a 0,8 milioni di euro (0,1% dei ricavi netti del periodo), in peggioramento rispetto al risultato positivo di 2,9 milioni euro registrato nel corrispondente periodo del precedente esercizio (0,3% dei ricavi netti del periodo).

Le imposte di competenza rappresentano un costo pari a circa 12,8 milioni di euro (nel corso dei primi nove mesi dell'esercizio 2015 si era registrato un costo pari a 8,3 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:	30.09.2016	30.09.2015
<i>Base</i>	0,002	0,009
<i>Diluito</i>	0,002	0,009

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	30.09.2016	in %	31.12.2015	in %	30.09.2015	in %
Attività correnti:						
Disponibilità e mezzi equivalenti	154.419	7,1%	124.510	5,8%	112.825	5,1%
Attività finanziarie	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Attività operative	546.422	25,1%	532.092	24,7%	616.320	27,8%
Totale attività correnti	700.841	32,2%	656.602	30,5%	729.145	32,9%
Attività non correnti:						
Attività finanziarie	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Attività immateriali	842.917	38,7%	852.211	39,5%	848.376	38,3%
Attività materiali	333.353	15,3%	343.465	15,9%	338.323	15,3%
Altre attività	302.185	13,9%	303.420	14,1%	301.853	13,6%
Totale attività non correnti	1.478.455	67,8%	1.499.096	69,5%	1.488.552	67,1%
TOTALE ATTIVITA'	2.179.296	100,0%	2.155.698	100,0%	2.217.697	100,0%
Passività correnti:						
Passività finanziarie	527.707	24,2%	426.074	19,8%	349.197	15,7%
Passività operative	615.996	28,3%	559.908	26,0%	620.790	28,0%
Totale passività correnti	1.143.703	52,5%	985.982	45,7%	969.987	43,7%
Passività non correnti:						
Passività finanziarie	521.178	23,9%	625.088	29,0%	676.623	30,5%
Altre passività non correnti	115.805	5,3%	116.534	5,4%	123.435	5,6%
Totale passività non correnti	636.983	29,2%	741.622	34,4%	800.058	36,1%
TOTALE PASSIVITA'	1.780.686	81,7%	1.727.604	80,1%	1.770.045	79,8%
PATRIMONIO NETTO TOTALE	398.610	18,3%	428.094	19,9%	447.652	20,2%
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO	2.179.296	100,0%	2.155.698	100,0%	2.217.697	100,0%

Analisi del capitale investito del Gruppo Immsi

In migliaia di euro	30.09.2016	in %	31.12.2015	in %	30.09.2015	in %
Attività operative correnti	546.422	38,8%	532.092	36,2%	616.320	41,5%
Passività operative correnti	-615.996	-43,7%	-559.908	-38,1%	-620.790	-41,8%
Capitale circolante operativo netto	-69.574	-4,9%	-27.816	-1,9%	-4.470	-0,3%
Attività immateriali	842.917	59,8%	852.211	57,9%	848.376	57,2%
Attività materiali	333.353	23,7%	343.465	23,3%	338.323	22,8%
Altre attività	302.185	21,4%	303.420	20,6%	301.853	20,3%
Capitale investito	1.408.881	100,0%	1.471.280	100,0%	1.484.082	100,0%
Passività non finanziarie non correnti	115.805	8,2%	116.534	7,9%	123.435	8,3%
Capitale e riserve di terzi	161.927	11,5%	162.460	11,0%	170.314	11,5%
Patrimonio netto consolidato di Gruppo	236.683	16,8%	265.634	18,1%	277.338	18,7%
Totale fonti non finanziarie	514.415	36,5%	544.628	37,0%	571.087	38,5%
Indebitamento finanziario netto	894.466	63,5%	926.652	63,0%	912.995	61,5%

Capitale investito

Il capitale investito ammonta al 30 settembre 2016 a 1.408,9 milioni di euro, in riduzione rispetto al 31 dicembre 2015 per 62,4 milioni di euro e rispetto al 30 settembre 2015 per 75,2 milioni di euro, quando il valore era rispettivamente pari a 1.471,3 milioni di euro e 1.484,1 milioni di euro. In particolare, nel confronto rispetto al valore di inizio esercizio, risulta in contrazione il capitale circolante operativo netto per 41,8 milioni di euro principalmente a seguito dell'incremento delle passività operative correnti.

Le attività materiali ed immateriali risultano invece in decremento rispettivamente di 10,1 e 9,3 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2015 e di 5 e 5,5 milioni di euro rispetto al 30 settembre 2015.

Indebitamento finanziario netto del Gruppo Immsi

L'indebitamento finanziario netto del Gruppo Immsi, pari a 894,5 milioni di euro al 30 settembre 2016, è di seguito analizzato e messo a confronto con l'analogo dato al 31 dicembre 2015 ed al 30 settembre 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.

In migliaia di euro	30.09.2016	31.12.2015	30.09.2015
Disponibilità finanziarie a breve			
Disponibilità e mezzi equivalenti	-154.419	-124.510	-112.825
Attività finanziarie	0	0	0
Totale disponibilità finanziarie a breve	-154.419	-124.510	-112.825
Debiti finanziari a breve			
Obbligazioni	9.617	0	0
Debiti verso banche	464.731	372.551	284.652
Debiti per leasing finanziari	1.132	31	31
Debiti verso altri finanziatori	52.227	53.492	64.514
Totale debiti finanziari a breve	527.707	426.074	349.197
Totale indebitamento finanziario a breve	373.288	301.564	236.372
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	281.462	290.139	289.210
Debiti verso banche	228.442	333.765	386.275
Debiti per leasing finanziari	10.595	179	187
Debiti verso altri finanziatori	679	1.005	951
Totale debiti finanziari a medio e lungo termine	521.178	625.088	676.623
Totale indebitamento finanziario a medio e lungo termine	521.178	625.088	676.623
Indebitamento finanziario netto *)	894.466	926.652	912.995

*) 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 22.321 mila euro (26.735 mila euro e 25.075 mila euro rispettivamente al 31 dicembre 2015 ed al 30 settembre 2015) ed i relativi ratei.

Al 30 settembre 2016 il Gruppo ha ridotto il proprio indebitamento rispetto al 30 settembre 2015 di circa 18,5 milioni di euro: tale diminuzione è riconducibile all'incremento delle disponibilità a breve termine mentre l'incremento dei debiti bancari correnti risulta parzialmente compensato da un incremento dell'indebitamento a medio e lungo termine.

La contrazione al 30 settembre 2016 rispetto a fine 2015 dell'indebitamento finanziario netto del Gruppo di circa 32,2 milioni di euro è riconducibile in particolare al buon andamento della gestione operativa.

Investimenti

Gli investimenti lordi realizzati al 30 settembre 2016 dal Gruppo ammontano complessivamente a 66,5 milioni di euro (69 milioni nel corso dei primi nove mesi del 2015) quasi interamente riferiti al gruppo Piaggio, di cui 39 milioni in attività immateriali (43,3 milioni nel corso dei primi nove mesi del 2015) e 27,5 milioni di euro in attività materiali (in crescita rispetto ai 25,6 milioni di euro rilevati nel corrispondente periodo del precedente esercizio).

Prospetto dei flussi di cassa del Gruppo Immsi

In migliaia di euro	30.09.2016	30.09.2015
Attività operative		
Risultato prima delle imposte	18.282	15.871
Ammortamento attività materiali (inclusi investimenti immobiliari)	34.641	35.863
Ammortamento attività immateriali	47.608	43.041
Accantonamento a fondi rischi e per trattamento di quiescenza e simili	17.619	16.659
Svalutazioni / (Rivalutazioni)	914	1.714
Minusvalenze / (Plusvalenze) su cessione attività materiali (inclusi investimenti immobiliari)	(119)	(151)
Interessi attivi	(2.287)	(348)
Proventi per dividendi	(7)	0
Interessi passivi	38.466	41.554
Ammortamento dei contributi pubblici	(3.200)	(2.710)
Variazione nel capitale circolante	42.974	(19.139)
Variazione fondi non correnti ed altre variazioni	(31.901)	(8.734)
Disponibilità generate dall'attività operativa	162.990	123.620
Interessi passivi pagati	(30.628)	(34.875)
Imposte pagate	(17.675)	(15.024)
Flusso di cassa delle attività operative	114.687	73.721
Attività d'investimento		
Acquisizione di società controllate, al netto delle disponibilità liquide	(5.585)	0
Prezzo di realizzo di società controllate, al netto delle disponibilità liquide	0	5.206
Investimento in attività materiali	(27.534)	(25.644)
Prezzo di realizzo, o valore di rimborso, di attività materiali (inclusi investimenti immobiliari)	260	413
Investimento in attività immateriali	(38.990)	(43.314)
Prezzo di realizzo, o valore di rimborso, di attività immateriali	0	44
Interessi incassati	363	363
Contributi pubblici incassati	0	159
Altre variazioni	4.756	(1.022)
Flusso di cassa delle attività d'investimento	(66.730)	(63.795)
Attività di finanziamento		
Finanziamenti ricevuti	109.609	224.233
Esborso per restituzione di finanziamenti	(130.677)	(207.668)
Finanziamenti con leasing ricevuti	12.839	0
Rimborso leasing finanziari	(1.307)	(23)
Esborso per dividendi pagati ad Azionisti della Capogruppo	(5.107)	0
Esborso per dividendi pagati a Soci di Minoranza	(8.921)	(12.851)
Flusso di cassa delle attività di finanziamento	(23.564)	3.691
Incremento / (Decremento) nelle disponibilità liquide	24.393	13.617
Saldo iniziale	104.415	75.899
Delta cambi	(1.047)	2.095
Saldo finale	127.761	91.611

Il presente schema evidenzia le determinanti della variazione delle disponibilità liquide che al 30 settembre 2016 ammontano a 154,4 milioni di euro (124,5 milioni al 31 dicembre 2015), al lordo degli scoperti bancari a breve termine pari a 26,7 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
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

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
Distribuzione dividendi	(5.107)	(8.921)	(14.028)
Altre variazioni	(12.649)	7.085	(5.564)
Risultato netto complessivo del periodo	(11.195)	1.303	(9.892)
Saldi al 30 settembre 2016	236.683	161.927	398.610

Le risorse umane

Il personale del Gruppo Immsi al 30 settembre 2016, ammonta a 7.567 unità, suddivise tra settore immobiliare e holding con 93 unità, settore industriale (gruppo Piaggio) con 7.197 unità e settore navale (Intermarine S.p.A.) con 277 unità.

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

Risorse umane per categoria

in unità	30.09.2016			
	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Totale Gruppo
Dirigenti	7	98	8	113
Quadri e impiegati	40	2.336	148	2.524
Operai	46	4.763	121	4.930
TOTALE	93	7.197	277	7.567
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	-6	0	-6
Quadri e impiegati	3	-170	-8	-175
Operai	16	320	-12	324
TOTALE	19	144	-20	143

Risorse umane per area geografica

in unità	30.09.2016			
	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Totale Gruppo
Italia	93	3.585	277	3.955
Resto d'Europa	0	176	0	176
Resto del Mondo	0	3.436	0	3.436
TOTALE	93	7.197	277	7.567
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	19	-53	-20	-54
Resto d'Europa	0	-11	0	-11
Resto del Mondo	0	208	0	208
TOTALE	19	144	-20	143

L'incremento degli organici rispetto al 31 dicembre 2015 (+143 unità) è principalmente attribuibile al settore industriale (+144 unità) ed immobiliare e holding (+19 unità), parzialmente compensati dalla riduzione di personale nel settore navale (-20 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 dei primi nove mesi del 2016 il Gruppo Immsi presenta ricavi in incremento con il pari periodo del precedente esercizio e risultati operativi sostanzialmente in linea. Con riferimento al settore immobiliare si ricorda che nei primi nove mesi del 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 dalla seconda parte 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	30.09.2016	in %	30.09.2015	in %	Variazione	in %
Ricavi netti	4.105		3.963		142	3,6%
Risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA)	-3.332	n/s	716	n/s	-4.048	n/s
Risultato operativo (EBIT)	-3.704	n/s	353	n/s	-4.057	n/s
Risultato prima delle imposte	-14.036	n/s	-10.186	n/s	-3.850	n/s
Risultato di periodo inclusa la quota di terzi	-12.013	n/s	-7.214	n/s	-4.799	n/s
Risultato di periodo del Gruppo (consolidabile)	-8.490	n/s	-3.988	n/s	-4.502	n/s
Posizione finanziaria netta	-342.903		-319.865		-23.038	-7,2%
Personale (unità)	93		87		6	6,9%

Complessivamente il **settore immobiliare e holding** presenta nel corso dei primi nove mesi del 2016 un risultato netto consolidabile negativo pari a 8,5 milioni di euro, in peggioramento rispetto allo stesso periodo dello scorso esercizio (che presentava un risultato netto consolidabile negativo per 4 milioni di euro) principalmente per l'iscrizione nel 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 342,9 milioni di euro (328,7 milioni e 319,9 milioni rispettivamente al 31 dicembre 2015 ed al 30 settembre 2015).

Di seguito si fornisce una descrizione dell'evoluzione della gestione delle principali società appartenenti a tale settore nel corso dei primi nove mesi 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 nove mesi dell'esercizio 2016 un risultato operativo (EBIT) negativo per circa 0,6 milioni di euro (in linea con quanto evidenziato nel corso dei primi nove mesi dell'esercizio precedente) mentre l'utile netto, pari a circa 8,1 milioni di euro, risulta in riduzione rispetto ad un risultato netto positivo di circa 16 milioni di euro rilevato nello stesso periodo del 2015 per effetto principalmente del saldo della gestione finanziaria, dato dalla

differenza tra proventi finanziari ed oneri finanziari, che nel 2015 beneficiava di dividendi Piaggio per 13,2 milioni di euro, rispetto a 9 milioni del 2016, e di una plusvalenza realizzata dalla vendita di azioni Piaggio per 2,7 milioni di euro.

Si segnala inoltre che in sede di redazione del presente Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 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 30 settembre 2016 si attesta a 80,7 milioni di euro, in aumento di circa 2,6 milioni di euro rispetto al dato del 31 dicembre 2015, prevalentemente a seguito della distribuzione di dividendi per 5,1 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.

Con riferimento all'indebitamento bancario della Capogruppo si segnala che le criticità emerse al 30 giugno 2016 connesse alla forte discesa dei corsi azionari, inclusi i titoli Piaggio S.p.A. ed Unicredit S.p.A. impiegati dalla Società per garantire linee di credito utilizzate in proprio o da altre società del Gruppo, che ha comportato alla data di chiusura del primo semestre 2016 una momentanea situazione di non rispetto di alcuni *covenants* finanziari e Valori di Garanzia (*Value to Loan*), sono state sanate nei mesi di luglio ed agosto 2016 attraverso l'ottenimento di opportune deroghe ed esoneri da parte degli istituti di credito. La Società ha provveduto quindi a ripristinare la contabilizzazione dei finanziamenti nel rispetto delle scadenze contrattuali di ciascuno. Per un maggiore dettaglio di quanto sopra, si rimanda alla relativa Relazione Finanziaria Semestrale al 30 giugno 2016.

Si segnala infine che è iscritta tra le altre attività correnti la partecipazione detenuta da Immsi S.p.A. in Unicredit S.p.A.. La quotazione del titolo Unicredit si attesta al 30 settembre 2016 ad un valore pari a 2,07 euro, inferiore rispetto al valore di carico (pari a circa 5,326 euro per azione). Tale scostamento non si ritiene essere una perdita durevole di valore così come definita dalla procedura adottata da Immsi S.p.A.: a riguardo, si ricorda che tale procedura relativa alla determinazione di riduzioni di valore di strumenti finanziari rappresentativi di capitale classificati come "Disponibili per la vendita" ("*Available for Sale*, AFS") ha definito alternativamente le condizioni di una prolungata o significativa riduzione di *fair value* in base a i) una riduzione del valore di mercato superiore ai due terzi del costo originario; ed ii) un valore di mercato continuativamente inferiore al valore originario di carico, osservato in un periodo di tempo di almeno due anni. A tale proposito si segnala che in data 6 e 7 luglio 2016 la riduzione del valore di mercato del titolo Unicredit rispetto al valore di carico ha leggermente superato la soglia dei due terzi del valore di carico (verificandosi la prima condizione prevista dalla suddetta procedura). Il Consiglio di Amministrazione ha però valutato che tale flessione si inserisce in un contesto di generale forte debolezza dei mercati azionari europei ed in particolare nel settore bancario ed ha riscontrato che, dopo aver scontato i suddetti fattori, i mercati mostrano ora maggior tranquillità presentando segni di recupero. Conformemente a quanto previsto dalla procedura aziendale citata, il Consiglio di Amministrazione ha pertanto ritenuto di non considerare la valorizzazione di mercato del titolo Unicredit per le due chiusure sopra riportare indicative di una "significativa riduzione di *fair value*" ed eccezionalmente di derogare alla soglia indicata.

In merito alla controllata **Is Molas S.p.A.**, si segnala che stanno proseguendo i lavori per la realizzazione delle 15 ville del comparto FCn10' e delle opere di urbanizzazione primaria. La costruzione delle 4 ville campione è sostanzialmente terminata e si sta procedendo con le attività commerciali volte ad individuare possibili acquirenti anche a livello internazionale.

I ricavi dei primi nove mesi 2016, interamente relativi all'attività turistico-alberghiera e golfistica, risultano in crescita (+7,9%) rispetto allo stesso periodo del 2015, mentre in termini di marginalità la società ha registrato un risultato operativo negativo di circa 2,6 milioni di euro (rispetto ad un risultato operativo negativo per 1,3 milioni di euro nel corrispondente periodo del 2015) ed una perdita netta consolidabile pari a 1,6 milioni di euro, in peggioramento rispetto al 30 settembre 2015 per circa 0,5 milioni di euro per effetto principalmente dell'iscrizione nei primi nove mesi del 2015 del provento pari a 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 42,4 milioni di euro, con un assorbimento di cassa pari a 1,2 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 10 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 per 0,4 milioni di euro, solo parzialmente compensati dal versamento di 9,2 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 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 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.** nei primi nove mesi del 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. La perdita consolidabile 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, ammonta a 0,1 milioni di euro (così come nei primi nove mesi del 2015); l'indebitamento finanziario netto ammonta a 0,5 milioni di euro (0,1 milioni di euro al 31 dicembre 2015).

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 2015, alla quale si rimanda. Al 30 settembre 2016, la società presenta un sostanziale pareggio a livello economico ed una posizione finanziaria netta in lieve peggioramento 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. e socio unico di Intermarine S.p.A., presenta una perdita netta consolidabile al 30 settembre 2016 per il Gruppo Immsi pari a circa 2,2 milioni di euro, in linea con il corrispondente periodo del precedente esercizio, ed un indebitamento finanziario netto a fine settembre 2016 pari a 120,8 milioni di euro, in linea con il valore al 31 dicembre 2015. Si informa che, a seguito dell'acquisto da parte della stessa RCN Finanziaria di tutte le azioni ordinarie della società detenute dal socio di minoranza GE Capital Equity Holdings LLC perfezionato lo scorso mese di agosto, la quota di partecipazione di Immsi S.p.A. nella controllata è passata dal 63,18% al 72,51%;
- **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 2,5 milioni di euro (rispetto alla perdita di 2,1 milioni di euro dei primi nove mesi del 2015), ed un indebitamento finanziario netto al 30 settembre 2016 pari a 95,4 milioni di euro, in aumento di circa 9,9 milioni di euro rispetto al dato al 31 dicembre 2015 principalmente a seguito dei versamenti in conto aumento di capitale nella controllata Is Molas S.p.A..

Settore industriale

In migliaia di euro	30.09.2016	in %	30.09.2015	in %	Variazione	in %
Ricavi netti	1.031.723		1.002.603		29.120	2,9%
Risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA)	141.524	13,7%	135.686	13,5%	5.838	4,3%
Risultato operativo (EBIT)	60.489	5,9%	58.078	5,8%	2.411	4,2%
Risultato prima delle imposte	33.610	3,3%	30.525	3,0%	3.085	10,1%
Risultato di periodo inclusa la quota di terzi	19.157	1,9%	18.315	1,8%	842	4,6%
Risultato di periodo del Gruppo (consolidabile)	10.230	1,0%	9.165	0,9%	1.065	11,6%
Posizione finanziaria netta	-469.536		-495.844		26.308	5,3%
Personale (unità)	7.197		7.527		-330	-4,4%

Nel corso dei primi nove mesi del 2016, il gruppo Piaggio ha venduto nel mondo 411.700 veicoli, con una crescita in termini di volumi pari a circa il 3,9% rispetto al corrispondente periodo dell'anno precedente, in cui i veicoli venduti furono 396.200.

In crescita sono risultate le vendite in Emea e Americas (+6,8%) spinte dai volumi realizzati sul mercato italiano (+18,4%) ed europeo (+5,4%) mentre in flessione sono risultati i veicoli venduti sia in Americas (-11,5%). Con riguardo alla tipologia dei prodotti in crescita sono risultate le vendite sia veicoli due ruote (+6,1%), sostenuti anche dall'introduzione della Wi-Bike, mentre risultano pressoché costanti i volumi dei veicoli commerciali (+0,1%).

In termini di fatturato consolidato, il gruppo ha chiuso i primi nove mesi del 2016 con ricavi netti in aumento rispetto al corrispondente periodo del 2015 (+2,9%).

La crescita dei ricavi nelle aree Emea e Americas (+4,9%) ed Asia Pacific (+3,1%) ha più che compensato la flessione registrata in India a causa di un effetto cambio sfavorevole (- 2,0%; +3,3% a cambi costanti). Con riguardo alla tipologia dei prodotti l'aumento del fatturato è maggiore nei veicoli due ruote (+4,1%), mentre i Veicoli Commerciali risultano pressoché costanti (+0,1%). Conseguentemente l'incidenza sul fatturato complessivo dei veicoli due ruote è passata dal 69,9% dei primi nove mesi del 2015 all'attuale 70,8%; viceversa, l'incidenza dei Veicoli Commerciali è scesa dal 30,1% dei primi nove mesi del 2015 al 20,2% attuale.

Il risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA) consolidato dei primi nove mesi del 2016 è risultato migliore rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente e pari a 141,5 milioni di euro (135,7 milioni di euro nei primi nove mesi del 2015). In rapporto al fatturato, l'EBITDA cresce dello 0,2% rispetto ai primi nove mesi del 2015 e si attesta al 13,7%. In termini di Risultato Operativo (EBIT), migliora anche la performance dell'esercizio in corso con un EBIT consolidato pari a 60,5 milioni di euro; rapportato al fatturato, l'EBIT si attesta al 5,9% rispetto al 5,8% del corrispondente periodo del precedente esercizio.

Il risultato delle attività finanziarie migliora rispetto al corrispondente periodo dello scorso esercizio di 0,7 milioni di euro, registrando oneri netti per 26,9 milioni di euro (27,6 milioni di euro nei primi nove mesi del 2015). Il miglioramento è connesso alla riduzione dell'indebitamento medio di periodo e del costo del debito, parzialmente compensati dalla minore capitalizzazione di oneri finanziari e dal negativo contributo della gestione valutaria.

L'utile netto si attesta a 19,2 milioni di euro (1,9% sul fatturato), in crescita rispetto al risultato del corrispondente periodo del precedente esercizio, pari a 18,3 milioni di euro (1,8% sul fatturato). L'incidenza delle imposte sul risultato ante imposte è stimata pari al 43% ed è determinata sulla base del *tax rate* medio atteso per l'intero esercizio.

La quota consolidabile del risultato netto per il Gruppo Immsi dei primi nove mesi del 2016 risulta pari a 10,2 milioni di euro (in miglioramento rispetto a quanto fatto registrare nello stesso periodo dello scorso esercizio pari a 9,2 milioni di euro).

L'indebitamento finanziario netto al 30 settembre 2016 risulta pari a 469,5 milioni di euro, rispetto a 498,1 milioni di euro al 31 dicembre 2015: la riduzione di circa 28,6 milioni di euro è dovuta principalmente al buon andamento della gestione operativa ed alla maggiore efficienza nella gestione del capitale circolante, la cui generazione di cassa ha consentito il pagamento di dividendi ed il finanziamento del programma di investimenti. In particolare i flussi che hanno generato risorse finanziarie risultano di seguito dettagliati:

- il *cash flow* operativo è stato pari a +104,4 milioni euro (+91,3 milioni di euro nei primi nove mesi del 2015);
- la dinamica del capitale circolante ha generato cassa per circa 16,6 milioni di euro (0,7 milioni di euro nei primi nove mesi del 2015);
- le attività di investimento hanno assorbito risorse finanziarie per un totale di 62,1 milioni di euro (73,7 milioni di euro nei primi nove mesi del 2015); e
- le variazioni del patrimonio netto hanno assorbito risorse per 30,3 milioni di euro (rispetto a 21,3 milioni di euro nei primi nove mesi del 2015).

Settore navale

In migliaia di euro	30.09.2016	in %	30.09.2015	in %	Variazione	in %
Ricavi netti	43.533		45.963		-2.430	-5,3%
Risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA)	1.334	3,1%	648	1,4%	686	105,9%
Risultato operativo (EBIT)	492	1,1%	-285	-0,6%	777	272,6%
Risultato prima delle imposte	-1.292	-3,0%	-4.468	-9,7%	3.176	71,1%
Risultato di periodo inclusa la quota di terzi	-1.633	-3,8%	-3.537	-7,7%	1.904	53,8%
Risultato di periodo del Gruppo (consolidabile)	-971	-2,2%	-2.235	-4,9%	1.264	56,6%
Posizione finanziaria netta	-82.027		-97.286		15.259	15,7%
Personale (unità)	277		295		-18	-6,1%

Con riferimento ai dati economici del **settore navale** (Intermarine S.p.A.), nel corso dei primi nove mesi del 2016 i ricavi netti di vendita (composti da fatturato e variazione dei lavori in corso su ordinazione) si sono attestati a 43,5 milioni di euro, rispetto ai 46 milioni di euro del corrispondente

periodo del 2015 (contrazione del 5,3%). 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 41,2 milioni di euro (43,2 milioni nel corso dei primi nove mesi del 2015), principalmente per avanzamenti nella commessa 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 lavorazioni relative alla costruzione di una piattaforma navigante nell'ambito della commessa con un cantiere asiatico;
- le divisioni *Fast Ferries* e *Yacht*, con complessivi 2,3 milione di euro (2,8 milioni nel corso dei primi nove mesi del 2015), principalmente per attività di riparazione. 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.

A fronte di quanto in precedenza esposto si è registrato un risultato operativo (EBIT) nei primi nove mesi del 2016 positivo per 0,5 milioni di euro, in miglioramento di circa 0,8 milioni di euro rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio (risultato negativo per 0,3 milioni di euro). A livello di risultato ante imposte si è registrato un valore negativo di 1,3 milioni di euro (rispetto ad un risultato ante imposte negativo per 4,5 milioni di euro nel corrispondente periodo del 2015) mentre il risultato netto consolidabile per il Gruppo Immsi risulta essere al 30 settembre 2016 pari ad una perdita di 1 milione di euro, rispetto al risultato negativo per 2,2 milioni di euro registrato nel corrispondente periodo del precedente esercizio. Si ricorda che la controllata ha iscritto negli altri costi operativi diversi penalità contrattuali per circa 3,1 milioni di euro applicate ad Intermarine su una commessa in essere, con parziale compensazione per 1,6 milioni di euro alla voce Oneri/Proventi finanziari, precedentemente iscritti e ora stornati a seguito di un accordo legato alla definizione della posizione in oggetto con un fornitore. Al netto di tale componente il risultato netto dei primi nove mesi del 2016 sarebbe stato di sostanziale pareggio.

La società ha perseguito nel corso dei primi nove 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. Il valore complessivo del portafoglio ordini della società si attesta al 30 settembre 2016 a circa 350 milioni di euro, pressoché completamente riferito a contratti relativi al *business* Difesa.

Dal punto di vista patrimoniale, l'indebitamento finanziario netto, pari a 82 milioni di euro al 30 settembre 2016 risulta in riduzione di circa 17,8 milioni di euro rispetto al saldo al 31 dicembre 2015, prevalentemente per effetto del buon andamento della gestione operativa corrente.

Eventi successivi al 30 settembre 2016 ed evoluzione prevedibile della gestione

In merito agli eventi successivi al 30 settembre 2016 con riferimento alla Capogruppo Immsi S.p.A. si informa che un vincolo finanziario previsto da una linea di credito è stato leggermente sfiorato a fine ottobre 2016. La Società sta monitorando la situazione e valutando gli opportuni provvedimenti da porre a rimedio entro il periodo 'di grazia' previsto contrattualmente.

In merito alla prevedibile evoluzione della gestione del Gruppo Immsi, con riferimento alla controllata **Is Molas S.p.A.** la società procederà con l'esecuzione delle opere di urbanizzazione ed i lavori per il completamento del primo lotto di 15 ville e con le attività commerciali di vendita delle stesse.

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 e all'ingresso nel mercato delle biciclette elettriche, con la nuova Piaggio Wi-Bike;
 - 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.

Con riferimento al **settore navale**, si segnala che ad inizio novembre 2016 Intermarine S.p.A. ha consegnato alla Marina Finlandese la terza unità cacciamine della classe *Katanpää*. Facendo seguito a questa consegna, Intermarine porta a termine il contratto di fornitura della Marina Finlandese per tre unità cacciamine, utilizzate principalmente per la difesa nazionale, risultato di una lunga fase di perfezionamento e adattamento del progetto standard di Intermarine alle esigenze specifiche del committente.

Si evidenzia inoltre 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'avvio della produzione di tutte le nuove commesse, in particolare nel settore Difesa, la Direzione Aziendale:

- provvederà al rigoroso monitoraggio degli avanzamenti di produzione sui contratti in essere;
- continuerà a perseguire tutte le possibilità di contenimento dei costi di struttura.

Alla luce degli avanzamenti delle produzioni che verranno effettuati nel 2016 sui contratti in essere e sugli sviluppi previsti per i nuovi contratti, si prevede per il 2016 un valore della produzione in crescita e risultati operativi in netto miglioramento rispetto al 2015.

Dal punto di vista patrimoniale ci si attende una significativa riduzione dell'esposizione finanziaria netta ed un flusso di cassa a livello annuo in equilibrio.

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 30 settembre 2016

In migliaia di euro	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Gruppo Immsi
Ricavi netti verso terzi	4.105	1.031.723	43.533	1.079.361
Ricavi netti intercompany				0
RICAVI NETTI	4.105	1.031.723	43.533	1.079.361
RISULTATO OPERATIVO	-3.704	60.489	492	57.277
Risultato partecipazioni	0	480	0	480
Proventi finanziari				11.511
Oneri finanziari				50.986
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE				18.282
Imposte				12.771
RISULTATO DOPO LE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO				5.511
Utile (perdita) derivante da attività destinate alla dismissione o alla cessazione				0
RISULTATO DI PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI				5.511
Risultato di periodo di pertinenza di terzi				4.742
RISULTATO DI PERIODO DEL GRUPPO				769

Situazione patrimoniale al 30 settembre 2016

In migliaia di euro	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Gruppo Immsi
Attività del settore	368.505	1.627.945	182.687	2.179.137
Partecipazioni in collegate	0	145	14	159
TOTALE ATTIVITA'	368.505	1.628.090	182.701	2.179.296
TOTALE PASSIVITA'	349.621	1.234.934	196.131	1.780.686

Altre informazioni al 30 settembre 2016

In migliaia di euro	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Gruppo Immsi
Investimenti materiali ed immateriali	433	65.679	627	66.739
Ammortamenti e svalutazioni	387	81.887	889	83.163
Flussi finanziari da attività operative	-16.565	113.091	18.161	114.687
Flussi finanziari da attività d'investimento	-7.166	-59.234	-330	-66.730
Flussi finanziari da attività di finanziamento	-141	-5.343	-18.080	-23.564

Settore secondario: aree geografiche

Le seguenti tabelle presentano i dati economici e patrimoniali del Gruppo al 30 settembre 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 30 settembre 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>
Ricavi netti verso terzi	618.640	21.923	255.079	48.072	135.647	1.079.361
Ricavi netti intercompany						0
RICAVI NETTI	618.640	21.923	255.079	48.072	135.647	1.079.361

Situazione patrimoniale al 30 settembre 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>
Attività del settore	1.776.717	30.728	187.575	45.245	138.872	2.179.137
Partecipazioni in collegate	124	35	0	0	0	159
TOTALE ATTIVITA'	1.776.841	30.763	187.575	45.245	138.872	2.179.296

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>
Totale crediti *	88.946	16.314	26.859	11.084	18.550	161.753
Totale debiti **	404.954	38.597	105.593	1.717	41.923	592.784

*) 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 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	56.484	77	5.089	549	4.540	66.739
Ammortamenti e svalutazioni	63.586	217	9.833	135	9.392	83.163

Per comparabilità, si riportano di seguito le corrispondenti tabelle riferite al 30 settembre 2015:

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

Conto economico al 30 settembre 2015

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>
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	<i>Italia</i>	<i>Resto d'Europa</i>	<i>India</i>	<i>Stati Uniti</i>	<i>Resto del Mondo</i>	<i>Gruppo Immsi</i>
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	<i>Italia</i>	<i>Resto d'Europa</i>	<i>India</i>	<i>Stati Uniti</i>	<i>Resto del Mondo</i>	<i>Gruppo Immsi</i>
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	<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	55.228	72	3.734	132	9.792	68.958
Ammortamenti e svalutazioni	59.335	263	12.965	90	7.965	80.618