



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

***Resoconto intermedio
di
gestione***

31 marzo 2017

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. 12
Osservazioni degli Amministratori sull’andamento della gestione.....	pag. 22
Eventi successivi al 31 marzo 2017 ed evoluzione prevedibile della gestione.....	pag. 28

Il presente fascicolo è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione di Immsi S.p.A. in data 12 maggio 2017 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/2017") 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 tre mesi del 2017 il Gruppo Immsi presenta risultati in sensibile miglioramento rispetto al pari periodo del precedente esercizio, sia in termini economici che finanziari.

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.r.l., 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 31 marzo 2017

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	722		309.124		21.829		331.675	
Risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA)	-537	n/s	41.196	13,3%	4.798	22,0%	45.457	13,7%
Risultato operativo (EBIT)	-658	n/s	10.947	3,5%	4.220	19,3%	14.509	4,4%
Risultato prima delle imposte	-1.187	n/s	2.468	0,8%	3.425	15,7%	4.706	1,4%
Risultato di periodo inclusa la quota di terzi	-1.097	n/s	1.481	0,5%	2.103	9,6%	2.487	0,7%
Risultato di periodo del Gruppo (consolidabile)	390	n/s	748	0,2%	1.525	7,0%	2.663	0,8%
Posizione finanziaria netta	-350.611		-532.391		-67.941		-950.943	
Personale (unità)	73		6.470		280		6.823	

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

Il Gruppo Immsi al 31 marzo 2016

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

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 2016 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 originate 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 31 marzo 2017, 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 31 marzo 2017, il Gruppo Immsi ha applicato gli stessi principi contabili adottati nella redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2016 (a cui si rimanda per ogni eventuale approfondimento) ad esclusione della adozione anticipata a partire dal 1° gennaio 2017 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, ma è concessa l’adozione anticipata al 1° gennaio 2017.

I principali impatti nel bilancio del Gruppo Immsi derivanti dall’applicazione in via anticipata dell’IFRS 9 riguardano la valutazione degli strumenti finanziari rappresentativi di capitale non posseduti per la negoziazione. Il nuovo principio internazionale consente all’entità di scegliere in maniera irrevocabile di presentare nelle altre componenti di conto economico complessivo le variazioni di *fair value* (valore equo) dei suddetti investimenti. Gli importi presentati nelle altre componenti di conto economico complessivo non saranno successivamente trasferiti all’utile (perdita) di esercizio, benché l’entità possa trasferire l’utile cumulato o la perdita cumulata nel patrimonio netto.

Di seguito si riportano inoltre i nuovi principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicabili dal 1° gennaio 2018 o per i quali gli organi competenti dell’Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l’adozione dei seguenti principi contabili ed emendamenti:

- 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. Il Gruppo ha avviato un’approfondita analisi delle diverse tipologie contrattuali. La Direzione ritiene di poter fare una valutazione più attendibile degli impatti contabili entro i prossimi 12 mesi.
- 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 e 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 gennaio 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 gennaio 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 dicembre 2016 lo IASB ha emesso un emendamento allo IAS 40 “Investimenti immobiliari”. Queste modifiche chiariscono che il cambio d’uso è condizione necessaria per il trasferimento da/a Investimenti immobiliari. 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”. Le 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 assicurativi sia emanato. Inoltre, permetterà 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 rinverranno l’applicazione dell’IFRS 9 continueranno ad applicare lo IAS 39. Tali modifiche saranno applicabili con decorrenza dal 1° gennaio 2018.
- A dicembre 2016 lo IASB ha emesso una serie di emendamenti annuali agli IFRS 2014–2016. Le modifiche riguardano: IFRS 12 “Informativa sulle partecipazioni in altre entità” (applicabile dal 1° gennaio 2017); IFRS 1 “*First-time Adoption of International Financial Reporting Standards*” (applicabile dal 1° gennaio 2018); IAS 28 “Partecipazioni in imprese collegate e *joint ventures*” (applicabile dal 1° gennaio 2018). Gli emendamenti chiarificano, correggono o rimuovono il testo ridondante nei correlati principi IFRS e non si prevede abbiano un impatto significativo né nel Bilancio né nell’informativa.
- Nel mese di dicembre 2016 lo IASB ha emesso l’Interpretazione IFRIC 22 - Considerazioni su transazioni ed anticipi in valuta estera. La modifica tratta il tasso di cambio da utilizzare nelle transazioni e negli anticipi pagati o ricevuti in valuta estera. L’emendamento sarà applicabile con decorrenza dal 1° gennaio 2018.

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 2016, 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 31 marzo 2017	Cambio medio primi tre mesi 2017	Cambio puntuale 31 dicembre 2016	Cambio medio primi tre mesi 2016
Dollari USA	1,0691	1,06480	1,0541	1,102
Sterline G.Bretagna	0,85553	0,86009	0,85618	0,77037
Rupie India	69,3965	71,28420	71,5935	74,42696
Dollari Singapore	1,4940	1,50804	1,5234	1,54665
Renminbi Cina	7,3642	7,33527	7,3202	7,21015
Kune Croazia	7,4465	7,46682	7,5597	7,61702
Yen Giappone	119,55	121,01385	123,4	126,997258
Dong Vietnam	24.119,91	24.007,37631	23.894,71	24.442,43419
Dollari Canada	1,4265	1,41012	1,4188	1,51490
Rupie Indonesia	14.244,68	14.214,14569	14.167,1	14.902,15387
Real Brasile	3,3800	3,34676	3,4305	4,30405

Di seguito si riportano i prospetti di Conto economico riclassificato e Conto economico complessivo relativi al primo trimestre dell'esercizio 2017 confrontati con l'analogo periodo dell'esercizio 2016 nonché il Prospetto della situazione patrimoniale – finanziaria riclassificata redatto al 31 marzo 2017, confrontato con la situazione al 31 dicembre 2016 ed al 31 marzo 2016 ed il Prospetto dei flussi di cassa al 31 marzo 2017 confrontato con l'analogo periodo dell'esercizio 2016. Si riporta

inoltre il Prospetto delle variazioni delle poste di patrimonio netto con riferimento al 31 marzo 2017, comparato con i dati del corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Non si rilevano operazioni non ricorrenti, atipiche o inusuali nel corso del primo trimestre dell'esercizio 2017 e 2016, così come definite dalle Comunicazioni Consob n. DEM/6037577 del 28 aprile 2006 e n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006.

Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari Andrea Paroli dichiara, ai sensi del comma 2 articolo 154-*bis* del Testo Unico della Finanza, che l'informativa contabile contenuta nel presente documento corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili.

Area di consolidamento

Ai fini del consolidamento sono stati utilizzati i bilanci al 31 marzo 2017 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 31 dicembre 2016 non ha subito variazioni, mentre rispetto al 31 marzo 2016 ha registrato le seguenti variazioni:

- in data 30 giugno 2016 è stata liquidata la società Rodriguez 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%;
- in Is Molas S.p.A. è stato sottoscritto e versato un aumento di capitale da parte del socio ISM Investimenti S.p.A. che ha incrementato la propria quota dal 89,48% al 92,59%.

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 31 dicembre 2016 risulta essere pari al 50,49%, ammontava al 50,33% al 31 marzo 2016.

Prospetti contabili consolidati riclassificati e relative note di commento

Conto economico riclassificato Gruppo Immsi

In migliaia di euro	31.03.2017		31.03.2016		Variazione	
Ricavi netti	331.675	100%	317.189	100%	14.486	4,6%
Costi per materiali	182.238	54,9%	179.406	56,6%	2.832	1,6%
Costi per servizi e godimento beni di terzi	60.365	18,2%	62.903	19,8%	-2.538	-4,0%
Costi del personale	59.347	17,9%	58.139	18,3%	1.208	2,1%
Altri proventi operativi	22.851	6,9%	23.163	7,3%	-312	-1,3%
Altri costi operativi	7.119	2,1%	4.911	1,5%	2.208	45,0%
RISULTATO OPERATIVO ANTE AMMORTAMENTI	45.457	13,7%	34.993	11,0%	10.464	29,9%
Ammortamenti e svalutazioni delle attività materiali	11.960	3,6%	11.678	3,7%	282	2,4%
Ammortamento dell'avviamento	0	-	0	-	0	-
Ammortamento e svalutazioni delle attività immateriali a vita definita	18.988	5,7%	15.230	4,8%	3.758	24,7%
RISULTATO OPERATIVO	14.509	4,4%	8.085	2,5%	6.424	79,5%
Risultato partecipazioni	352	0,1%	0	-	352	-
Proventi finanziari	5.178	1,6%	4.253	1,3%	925	21,7%
Oneri finanziari	15.333	4,6%	18.036	5,7%	-2.703	-15,0%
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	4.706	1,4%	-5.698	-1,8%	10.404	182,6%
Imposte	2.219	0,7%	-822	-0,3%	3.041	370,0%
RISULTATO DOPO LE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO	2.487	0,7%	-4.876	-1,5%	7.363	151,0%
Utile (perdita) derivante da attività destinate alla dismissione o alla cessazione	0	-	0	-	0	-
RISULTATO DI PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI	2.487	0,7%	-4.876	-1,5%	7.363	151,0%
Risultato di periodo di pertinenza di terzi	-176	-0,1%	-1.525	-0,5%	1.349	88,5%
RISULTATO DI PERIODO DEL GRUPPO	2.663	0,8%	-3.351	-1,1%	6.014	179,5%

Conto economico complessivo Gruppo Immsi

In migliaia di euro	31.03.2017	31.03.2016
RISULTATO DI PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI	2.487	(4.876)
Voci che non potranno essere riclassificate a conto economico		
Utili (perdite) attuariali su piani a benefici definiti	1.027	(2.165)
Totale	1.027	(2.165)
Voci che potranno essere riclassificate a conto economico		
Parte efficace degli utili (perdite) sugli strumenti di copertura di flussi finanziari	466	(314)
Utili (perdite) derivanti dalla conversione dei bilanci di imprese estere	2.004	(2.897)
Utili (perdite) derivanti dalla valutazione a <i>fair value</i> di attività disponibili per la vendita e investimenti immobiliari	(3.595)	(5.480)
Totale	(1.125)	(8.691)
Altri componenti di Conto Economico Complessivo Consolidato	(98)	(10.856)
TOTALE UTILE (PERDITA) COMPLESSIVA DI PERIODO	2.389	(15.732)
Risultato di periodo complessivo di pertinenza di terzi	1.547	(4.176)
RISULTATO DI PERIODO COMPLESSIVO DEL GRUPPO	842	(11.556)

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

Ricavi netti

I ricavi netti consolidati al 31 marzo 2017 ammontano a 331,7 milioni di euro, di cui il 93,2%, pari a 309,1 milioni di euro, sono attribuibili al settore industriale (gruppo Piaggio), il 6,6%, pari a 21,8 milioni di euro, al settore navale (Intermarine S.p.A.) e la rimanente parte, circa 0,7 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 registrato nei primi tre mesi del 2017 ricavi netti pari a 309,1 milioni di euro, in aumento del 0,7% rispetto al corrispondente periodo del 2016, grazie in particolare alla crescita dei ricavi nell'area Emea e Americas che ha più che compensato la flessione registrata in India e Asia Pacific.

Con riferimento al settore navale (Intermarine S.p.A.), i ricavi consolidati ammontano al 31 marzo 2017 a 21,8 milioni di euro, in aumento del 137% rispetto ai 9,2 milioni di euro realizzati al 31 marzo 2016 principalmente a seguito dell'ottimo andamento della produzione imputabile alla divisione difesa e ad una diversa distribuzione degli avanzamenti di produzione rispetto al pari periodo del 2016, quanto si verificò una maggiore concentrazione degli avanzamenti di produzione nella seconda metà dell'esercizio.

Con riferimento al settore immobiliare e holding i ricavi netti al 31 marzo 2017, pari a circa 0,7 milioni di euro, risultano in leggero decremento rispetto a circa 0,9 milioni di euro realizzati nei primi tre mesi del 2016.

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

Il risultato operativo ante ammortamenti e costi di *impairment* delle attività immateriali e materiali (EBITDA) consolidato ammonta al 31 marzo 2017 a 45,5 milioni di euro, pari al 13,7% dei ricavi netti. Rispetto all'EBITDA dei primi tre mesi del 2016 tale valore risulta in miglioramento di circa 10,5 milioni di euro (quasi 30%), grazie al maggior contributo di tutti i settori del Gruppo. Al 31 marzo 2016 l'EBITDA del Gruppo Immsi infatti ammontava a 35 milioni di euro, con un'incidenza sui ricavi netti pari al 11%.

La componente attribuibile al settore industriale (gruppo Piaggio) ammonta a 41,2 milioni euro, in aumento di 3,8 milioni di euro rispetto al dato al 31 marzo 2016 (pari a 37,4 milioni di euro), con un'incidenza sui ricavi netti di settore pari al 13,3%, in aumento rispetto al 12,2% del corrispondente periodo del 2016. La componente attribuibile al settore navale (Intermarine S.p.A.) risulta pari a 4,8 milioni di euro, in notevole miglioramento rispetto ad un saldo negativo per 0,9 milioni di euro al 31 marzo 2016. Da ultimo, la componente attribuibile al settore immobiliare e holding ammonta a 0,5 milioni euro negativi mentre nel corso dei primi tre mesi del 2016 il risultato era stato negativo per 1,4 milioni di euro.

Tra i principali costi del Gruppo Immsi si registra quello del personale pari a 59,3 milioni di euro, in leggero incremento rispetto a quanto registrato nel corso del corrispondente periodo dell'esercizio 2016, pari a 58,1 milioni di euro (con un'incidenza sui ricavi netti pari al 17,9%, in riduzione rispetto al 18,3% dei primi tre mesi del 2016). La consistenza media del personale nel primo trimestre 2017 (6.906 unità) risulta in contrazione rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio (7.324 unità).

Risultato operativo (EBIT)

Il risultato operativo (EBIT) realizzato nel corso dei primi tre mesi del 2017 ammonta a 14,5 milioni di euro, pari al 4,4% dei ricavi netti. L'incremento rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio ammonta a circa 6,4 milioni di euro (+79,5%). Nel precedente esercizio, il risultato operativo (EBIT) consolidato nei primi tre mesi ammontava infatti a 8,1 milioni di euro, con un'incidenza sui ricavi netti pari al 2,5%.

La componente attribuibile al settore industriale (gruppo Piaggio) ammonta a 10,9 milioni euro con un'incidenza sui ricavi netti di settore pari al 3,5%, in linea con il dato al 31 marzo 2016. La componente attribuibile al settore navale (Intermarine S.p.A.) risulta pari a 4,2 milioni euro positivi, rispetto al dato negativo di 1,2 milioni di euro al 31 marzo 2016. Da ultimo, la componente attribuibile al settore immobiliare e holding risulta negativa di 0,7 milioni di euro, in miglioramento rispetto a quanto registrato nel corso del primo trimestre del precedente esercizio (risultato negativo pari a 1,6 milioni di euro).

Gli ammortamenti del periodo ammontano complessivamente a 30,9 milioni di euro (in aumento di 4 milioni di euro rispetto a quanto registrato nel corso dei primi tre mesi del 2016), con un'incidenza sui ricavi netti pari al 9,3%, in leggero incremento rispetto al 8,5% del corrispondente periodo del 2016, suddivisi tra ammortamenti delle attività materiali per 12 milioni di euro (11,7 milioni di euro nel primo trimestre del 2016) e delle attività immateriali per 19 milioni di euro (15,2 milioni di euro nel corrispondente periodo dell'esercizio 2016). In particolare, gli ammortamenti riferibili al settore industriale (gruppo Piaggio) ammontano a circa 30,2 milioni di euro (rispetto a 26,5 milioni di euro nei primi tre mesi del 2016), di cui 18,7 milioni relativi alle attività immateriali (15,2 milioni di euro nel corrispondente periodo del 2016) e 11,5 milioni relativi alle attività materiali (11,3 milioni di euro nei primi tre mesi del 2016).

Si precisa che non figurano iscritti *impairment* di avviamenti sia nei primi tre mesi del 2017 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 2016 ed al 31 dicembre 2015, non è emersa la necessità di effettuare alcuna svalutazione in quanto tali avviamenti sono stati ritenuti recuperabili attraverso i flussi finanziari futuri. Si segnala peraltro che nel corso del primo trimestre del 2017 non si sono verificati eventi tali da indicare che tali avviamenti possano aver subito una significativa perdita di valore.

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

Risultato prima delle imposte

Il risultato prima delle imposte al 31 marzo 2017 evidenzia un saldo positivo pari a 4,7 milioni di euro in miglioramento rispetto al valore consolidato nel corso del primo trimestre del precedente esercizio negativo per 5,7 milioni di euro.

Il valore degli oneri finanziari, al netto dei proventi e del risultato delle partecipazioni, ammonta nei primi tre mesi del 2017 a 9,8 milioni di euro, con un'incidenza sui ricavi netti pari al 3%, a cui contribuisce il settore industriale per 8,5 milioni di euro (8,8 nei primi tre mesi del 2016), il settore

navale per 0,8 milioni di euro (1,4 nei primi tre mesi del 2016) ed il settore immobiliare e holding per la rimanente parte (0,5 milioni di euro nei primi tre mesi del 2017 rispetto a 3,7 milioni nel corrispondente periodo del precedente esercizio).

Gli oneri finanziari netti registrati nel corso dei primi tre mesi del 2017 risultano in flessione rispetto a quanto registrato nel corso del corrispondente periodo del precedente esercizio, pari a 13,8 milioni di euro (4,3% sui ricavi netti). Tale riduzione è principalmente attribuibile alla realizzazione di un provento finanziario, pari a circa 3,35 milioni di euro, da parte della Capogruppo in occasione della cessione dei diritti di opzione attribuiti in sede di aumento di capitale Unicredit al quale Immsi S.p.A. non ha aderito.

Risultato di periodo del Gruppo

Il risultato del periodo, al netto delle imposte e della quota attribuita agli azionisti terzi, evidenzia al 31 marzo 2017 un utile pari a 2,7 milioni di euro (0,8% dei ricavi netti del periodo), in netto miglioramento rispetto al risultato negativo di 3,4 milioni euro registrato nel corrispondente periodo del precedente esercizio (-1,1% dei ricavi netti del periodo).

Le imposte di competenza rappresentano un costo pari a circa 2,2 milioni di euro (nel corso dei primi tre mesi dell'esercizio 2016 si era registrato un provento pari a 0,8 milioni di euro): si ricorda che le imposte sul reddito, anche in considerazione di quanto previsto dallo IAS 34, sono state mediamente determinate sulla base della miglior stima dell'aliquota media ponderata attesa per l'intero esercizio in corso.

Utile/(Perdita) per azione

In euro

Da attività in funzionamento e cessate:	31.03.2017	31.03.2016
<i>Base</i>	0,008	(0,010)
<i>Diluito</i>	0,008	(0,010)
Numero azioni medio:	340.530.000	340.530.000

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

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

Situazione patrimoniale – finanziaria riclassificata del Gruppo Immsi

In migliaia di euro	31.03.2017	in %	31.12.2016	in %	31.03.2016	in %
Attività correnti:						
Disponibilità e mezzi equivalenti	137.769	6,3%	197.919	9,1%	118.550	5,4%
Attività finanziarie	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Attività operative	552.109	25,4%	472.518	21,8%	592.142	26,9%
Totale attività correnti	689.878	31,7%	670.437	31,0%	710.692	32,3%
Attività non correnti:						
Attività finanziarie	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Attività immateriali	841.126	38,7%	847.059	39,1%	849.879	38,6%
Attività materiali	332.598	15,3%	336.467	15,5%	339.631	15,4%
Altre attività	310.912	14,3%	311.524	14,4%	302.471	13,7%
Totale attività non correnti	1.484.636	68,3%	1.495.050	69,0%	1.491.981	67,7%
TOTALE ATTIVITA'	2.174.514	100,0%	2.165.487	100,0%	2.202.673	100,0%
Passività correnti:						
Passività finanziarie	465.588	21,4%	575.022	26,5%	436.036	19,8%
Passività operative	580.138	26,7%	554.157	25,6%	582.387	26,4%
Totale passività correnti	1.045.726	48,1%	1.129.179	52,1%	1.018.423	46,2%
Passività non correnti:						
Passività finanziarie	623.124	28,7%	529.749	24,5%	659.703	30,0%
Altre passività non correnti	110.716	5,1%	114.001	5,3%	115.855	5,3%
Totale passività non correnti	733.840	33,7%	643.750	29,7%	775.558	35,2%
TOTALE PASSIVITA'	1.779.566	81,8%	1.772.929	81,9%	1.793.981	81,4%
PATRIMONIO NETTO TOTALE	394.948	18,2%	392.558	18,1%	408.692	18,6%
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO	2.174.514	100,0%	2.165.487	100,0%	2.202.673	100,0%

Analisi del capitale investito del Gruppo Immsi

In migliaia di euro	31.03.2017	in %	31.12.2016	in %	31.03.2016	in %
Attività operative correnti	552.109	37,9%	472.518	33,4%	592.142	39,4%
Passività operative correnti	-580.138	-39,8%	-554.157	-39,2%	-582.387	-38,8%
Capitale circolante operativo netto	-28.029	-1,9%	-81.639	-5,8%	9.755	0,6%
Attività immateriali	841.126	57,7%	847.059	59,9%	849.879	56,6%
Attività materiali	332.598	22,8%	336.467	23,8%	339.631	22,6%
Altre attività	310.912	21,3%	311.524	22,0%	302.471	20,1%
Capitale investito	1.456.607	100,0%	1.413.411	100,0%	1.501.736	100,0%
Passività non finanziarie non correnti	110.716	7,6%	114.001	8,1%	115.855	7,7%
Capitale e riserve di terzi	161.318	11,1%	159.771	11,3%	155.508	10,4%
Patrimonio netto consolidato di Gruppo	233.630	16,0%	232.787	16,5%	253.184	16,9%
Totale fonti non finanziarie	505.664	34,7%	506.559	35,8%	524.547	34,9%
Indebitamento finanziario netto	950.943	65,3%	906.852	64,2%	977.189	65,1%

Capitale investito

Il capitale investito ammonta al 31 marzo 2017 a 1.456,6 milioni di euro, in aumento rispetto al 31 dicembre 2016 per 43,2 milioni di euro ed in riduzione rispetto al 31 marzo 2016 per 45,1 milioni di euro, quando il valore era rispettivamente pari a 1.413,4 milioni di euro e 1.501,7 milioni di euro. In particolare, nel confronto rispetto al valore di inizio esercizio, si riduce per 53,6 milioni di euro il saldo negativo del capitale circolante operativo netto sostanzialmente a seguito dell'incremento delle attività operative correnti, dovuto principalmente alla stagionalità del mercato delle due ruote

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

Le attività materiali ed immateriali risultano invece in decremento rispettivamente di 3,9 e 5,9 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2016 e di 7 e 8,8 milioni di euro rispetto al 31 marzo 2016.

Indebitamento finanziario netto del Gruppo Immsi

L'indebitamento finanziario netto del Gruppo Immsi, pari a 950,9 milioni di euro al 31 marzo 2017, è di seguito analizzato e messo a confronto con l'analogo dato al 31 dicembre 2016 ed al 31 marzo 2016.

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	31.03.2017	31.12.2016	31.03.2016
Disponibilità finanziarie a breve			
Disponibilità e mezzi equivalenti	-137.769	-197.919	-118.550
Attività finanziarie	0	0	0
Totale disponibilità finanziarie a breve	-137.769	-197.919	-118.550
Debiti finanziari a breve			
Obbligazioni	9.624	9.617	0
Debiti verso banche	398.870	512.778	380.830
Debiti per leasing finanziari	1.130	1.114	32
Debiti verso altri finanziatori	55.964	51.513	55.174
Totale debiti finanziari a breve	465.588	575.022	436.036
Totale indebitamento finanziario a breve	327.819	377.103	317.486
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	282.475	282.442	290.177
Debiti verso banche	330.265	236.319	368.670
Debiti per leasing finanziari	10.026	10.311	171
Debiti verso altri finanziatori	358	677	685
Totale debiti finanziari a medio e lungo termine	623.124	529.749	659.703
Totale indebitamento finanziario a medio e lungo termine	623.124	529.749	659.703
Indebitamento finanziario netto *)	950.943	906.852	977.189

*) 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 21.668 mila euro (25.837 mila euro e 22.818 mila euro rispettivamente al 31 dicembre 2016 ed al 31 marzo 2016) ed i relativi ratei.

Al 31 marzo 2017 il Gruppo ha ridotto il proprio indebitamento rispetto al 31 marzo 2016 di circa 26,2 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 una riduzione dell'indebitamento a medio e lungo termine.

L'incremento al 31 marzo 2017 rispetto a fine 2016 dell'indebitamento finanziario netto del Gruppo di circa 44,1 milioni di euro è riconducibile in particolare ad un aumento delle passività finanziarie non correnti ed alla stagionalità del mercato delle 2 ruote del gruppo Piaggio.

Investimenti

Gli investimenti lordi realizzati al 31 marzo 2017 dal Gruppo ammontano complessivamente a 18,5 milioni di euro (26,5 milioni nel corso del primo trimestre del 2016) quasi interamente riferiti al gruppo Piaggio, di cui 12,5 milioni in attività immateriali (13,9 milioni nel corso dei primi tre mesi del 2016) e 6 milioni di euro in attività materiali rispetto a 12,6 milioni di euro rilevati nel corrispondente periodo del precedente esercizio.

Prospetto dei flussi di cassa del Gruppo Immsi

In migliaia di euro	31.03.2017	31.03.2016
Attività operative		
Risultato prima delle imposte	4.706	(5.698)
Ammortamento attività materiali (inclusi investimenti immobiliari)	11.960	11.678
Ammortamento attività immateriali	18.988	15.230
Accantonamento a fondi rischi e per trattamento di quiescenza e simili	5.747	4.683
Svalutazioni / (Rivalutazioni)	235	241
Minusvalenze / (Plusvalenze) su cessione attività materiali (inclusi investimenti immobiliari)	(6)	(41)
Interessi attivi	(141)	(243)
Proventi per dividendi e su cessione titoli	(3.350)	(7)
Interessi passivi	12.757	12.951
Ammortamento dei contributi pubblici	(1.227)	(576)
Variazione nel capitale circolante	(53.755)	(25.136)
Variazione fondi non correnti ed altre variazioni	(11.248)	(19.564)
Disponibilità generate dall'attività operativa	(15.334)	(6.482)
Interessi passivi pagati	(8.450)	(7.576)
Imposte pagate	(2.840)	(5.884)
Flusso di cassa delle attività operative	(26.624)	(19.942)
Attività d'investimento		
Acquisizione di società controllate, al netto delle disponibilità liquide	0	(3.671)
Investimento in attività materiali	(6.028)	(12.596)
Prezzo di realizzo, o valore di rimborso, di attività materiali (inclusi investimenti immobiliari)	50	111
Investimento in attività immateriali	(12.497)	(13.933)
Prezzo di realizzo, o valore di rimborso, di attività immateriali	0	17
Interessi incassati	162	155
Contributi pubblici incassati	360	0
Altre variazioni	0	(1.107)
Flusso di cassa delle attività d'investimento	(17.953)	(31.024)
Attività di finanziamento		
Finanziamenti ricevuti	49.812	93.421
Esborso per restituzione di finanziamenti	(65.584)	(53.610)
Rimborso leasing finanziari	(279)	(7)
Flusso di cassa delle attività di finanziamento	(16.051)	39.804
Incremento / (Decremento) nelle disponibilità liquide	(60.628)	(11.162)
Saldo iniziale	173.223	104.415
Delta cambi	560	(1.865)
Saldo finale	113.155	91.388

Il presente schema evidenzia le determinanti della variazione delle disponibilità liquide che al 31 marzo 2017 ammontano a 137,8 milioni di euro (197,9 milioni al 31 dicembre 2016), al lordo degli scoperti bancari a breve termine pari a 24,6 milioni di euro (24,7 milioni al 31 dicembre 2016).

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 2016	265.634	162.460	428.094
<i>Altre variazioni</i>	(894)	(2.776)	(3.670)
<i>Risultato netto complessivo del periodo</i>	(11.556)	(4.176)	(15.732)
Saldi al 31 marzo 2016	253.184	155.508	408.692

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 2017	232.787	159.771	392.558
<i>Altre variazioni</i>	1	0	1
<i>Risultato netto complessivo del periodo</i>	842	1.547	2.389
Saldi al 31 marzo 2017	233.630	161.318	394.948

Le risorse umane

Il personale del Gruppo Immsi al 31 marzo 2017, ammonta a 6.823 unità, suddivise tra settore immobiliare e holding con 73 unità, settore industriale (gruppo Piaggio) con 6.470 unità e settore navale (Intermarine S.p.A.) con 280 unità.

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

Risorse umane per categoria

in unità	31.03.2017			
	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Totale Gruppo
Dirigenti	5	96	7	108
Quadri e impiegati	37	2.313	151	2.501
Operai	31	4.061	122	4.214
TOTALE	73	6.470	280	6.823
in unità	31.12.2016			
	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Totale Gruppo
Dirigenti	5	97	8	110
Quadri e impiegati	36	2.330	148	2.514
Operai	30	4.279	121	4.430
TOTALE	71	6.706	277	7.054
in unità	Variazioni			
	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Totale Gruppo
Dirigenti	0	-1	-1	-2
Quadri e impiegati	1	-17	3	-13
Operai	1	-218	1	-216
TOTALE	2	-236	3	-231

Risorse umane per area geografica

in unità	31.03.2017			
	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Totale Gruppo
Italia	73	3.509	280	3.862
Resto d'Europa	0	175	0	175
Resto del Mondo	0	2.786	0	2.786
TOTALE	73	6.470	280	6.823
in unità	31.12.2016			
	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Totale Gruppo
Italia	71	3.518	277	3.866
Resto d'Europa	0	174	0	174
Resto del Mondo	0	3.014	0	3.014
TOTALE	71	6.706	277	7.054
in unità	Variazioni			
	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Totale Gruppo
Italia	2	-9	3	-4
Resto d'Europa	0	1	0	1
Resto del Mondo	0	-228	0	-228
TOTALE	2	-236	3	-231

Il decremento degli organici rispetto al 31 dicembre 2016 (-231 unità) è esclusivamente attribuibile al settore industriale (-236 unità) e da ricondurre all'assunzione di personale stagionale a tempo determinato per far fronte ai picchi di richiesta tipici dei mesi estivi.

Osservazioni degli Amministratori sull'andamento della gestione

Nel corso del primo trimestre del 2017 il Gruppo Immsi presenta risultati in sensibile miglioramento rispetto al pari periodo del precedente esercizio, sia in termini economici che finanziari.

I risultati consuntivati nel periodo presentano andamenti differenziati con riferimento ai diversi settori che compongono il Gruppo in funzione delle diverse dinamiche di *business* e del diverso impatto della stagionalità.

Settore immobiliare e holding

In migliaia di euro	31.03.2017	in %	31.03.2016	in %	Variazione	in %
Ricavi netti	722		916		-194	-21,2%
Risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA)	-537	n/s	-1.447	n/s	910	62,9%
Risultato operativo (EBIT)	-658	n/s	-1.567	n/s	909	58,0%
Risultato prima delle imposte	-1.187	n/s	-5.219	n/s	4.032	77,3%
Risultato di periodo inclusa la quota di terzi	-1.097	n/s	-4.025	n/s	2.928	72,7%
Risultato di periodo del Gruppo (consolidabile)	390	n/s	-2.652	n/s	3.042	114,7%
Posizione finanziaria netta	-350.611		-336.005		-14.606	-4,3%
Personale (unità)	73		84		-11	-13,1%

Complessivamente il **settore immobiliare e holding** presenta nel corso del primo trimestre del 2017 un risultato netto consolidabile positivo pari a 0,4 milioni di euro, in miglioramento rispetto allo stesso periodo dello scorso esercizio (che presentava un risultato netto consolidabile negativo per 2,7 milioni di euro). Il miglioramento è attribuibile sostanzialmente all'iscrizione da parte della Capogruppo di un provento finanziario pari a circa 3,35 milioni di euro derivante dalla cessione dei diritti di opzione attribuiti in sede di aumento di capitale Unicredit a cui Immsi S.p.A non ha aderito. La posizione finanziaria netta del settore risulta negativa per 350,6 milioni di euro (348,6 milioni e 336 milioni rispettivamente al 31 dicembre 2016 ed al 31 marzo 2016).

Di seguito si fornisce una descrizione dell'evoluzione della gestione delle principali società appartenenti a tale settore nel corso dei primi tre mesi del 2017 con riferimento al bilancio separato di ciascuna società (al lordo pertanto delle elisioni infragruppo).

La **Capogruppo Immsi S.p.A** mostra nel primo trimestre dell'esercizio 2017 un risultato operativo (EBIT) positivo per circa 0,2 milioni di euro (in miglioramento rispetto a quanto evidenziato nel corso dei primi tre mesi dell'esercizio precedente) e un utile netto, pari a circa 3 milioni di euro, anch'esso in incremento rispetto ad un risultato netto negativo di circa 0,5 milioni di euro rilevato nello stesso periodo del 2016 per effetto principalmente del saldo della gestione finanziaria, dato dalla differenza tra proventi finanziari ed oneri finanziari, che nel primo trimestre del 2017 beneficia dell'iscrizione di 3,35 milioni di euro derivanti dalla cessione dei diritti d'opzione attribuiti alla Società in sede di aumento di capitale Unicredit a cui Immsi S.p.A. non ha aderito.

Si segnala inoltre che in sede di redazione del presente Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2017, 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,

rispetto alla situazione evidenziata nella Relazione degli Amministratori e Bilancio del Gruppo Immsi al 31 dicembre 2016, si evidenzia che il nuovo Piano che doveva ottenere la condivisione dei diversi *Stakeholders* per poter essere approvato e reso operativo non ha trovato il consenso dei lavoratori di Alitalia - SAI (chiamati attraverso un referendum interno ad esprimersi in tal senso) per cui al momento il Governo italiano ha commissariato la società e previsto un finanziamento pubblico temporaneo per garantire la continuità operativa dell'azienda.

Pur in presenza di informazioni ad evidenza non positive gli Amministratori rinviando alle prossime chiusure contabili la stima puntuale del valore recuperabile della partecipazione in oggetto, confidando di poter acquisire nel frattempo maggiori elementi che permettano di poter effettuare una valutazione oggettiva in tal senso, al momento ancora non possibile.

L'indebitamento finanziario netto al 31 marzo 2017 si attesta a 77 milioni di euro, in riduzione di circa 2,6 milioni di euro rispetto al dato del 31 dicembre 2016, prevalentemente a seguito della cessione di diritti di opzione derivanti dall'aumento di capitale Unicredit di cui sopra.

Con riferimento all'indebitamento bancario della Capogruppo si segnala che le criticità emerse al 31 dicembre 2016 connesse al mancato rispetto di alcuni parametri finanziari, sono state sanate nel primo trimestre 2017 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 degli amministratori e Bilancio del Gruppo Immsi al 31 dicembre 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.. In relazione a tale partecipazione si informa che, a seguito dell'adozione anticipata dell'IFRS9 dal 1° gennaio 2017, per il cui dettaglio si rimanda al paragrafo dedicato ai criteri di redazione del presente Resoconto, la Società ha provveduto ad adeguare il valore di carico del pacchetto azionario al valore rilevato al 31 marzo 2017, pari a 4.029 mila euro, iscrivendo una riserva negativa di patrimonio netto complessiva pari a 10,8 milioni euro. Qualora la Società non avesse adottato in via anticipata l'IFRS 9 avrebbe registrato un costo a conto economico pari a 11,4 milioni euro e un adeguamento positivo a conto economico complessivo pari a 7,8 milioni di euro.

In merito alla controllata **Is Molas S.p.A.**, si informa che nel 2016 è stato sottoscritto e versato un aumento di capitale da parte del socio ISM Investimenti S.p.A. che ha incrementato la propria quota dal 89,48%, al 31 marzo 2016, al 92,59% al 31 dicembre 2016 e 31 marzo 2017.

In merito al progetto immobiliare sito in Sardegna, 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 tre mesi 2017, interamente relativi all'attività turistico-alberghiera e golfistica, risultano in contrazione (-32,7%) rispetto allo stesso periodo del 2016 a fronte dell'apertura posticipata dell'attività alberghiera rispetto al 2016, mentre in termini di marginalità la società ha registrato un risultato operativo negativo di circa 0,7 milioni di euro (rispetto ad un risultato operativo negativo per 1,2 milioni di euro nel corrispondente periodo del 2016) ed una perdita netta consolidabile pari a 0,5 milioni di euro, in riduzione rispetto al 31 marzo 2016 per circa 0,2 milioni di euro.

La posizione finanziaria netta della società mostra un indebitamento pari a 47,3 milioni di euro, con un assorbimento di cassa pari a 4,4 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2016 (quand'era pari a 42,9 milioni di euro): tale variazione risulta costituita dal flusso monetario netto assorbito dalla gestione in particolare per finanziarie l'avanzamento dei lavori di costruzione del primo lotto di 15 ville.

Con riferimento al progetto Pietra Ligure proseguono le attività volte alla individuazione di potenziali soggetti interessati allo sviluppo del Progetto.

Il risultato netto consolidabile di **Pietra S.r.l.** nel primo trimestre del 2017 risulta in sostanziale pareggio, in linea con lo stesso periodo del precedente esercizio, come pure l'indebitamento finanziario netto si conferma invariato rispetto al 31 dicembre 2016 e pari a 2,6 milioni di euro. Anche il risultato 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, risulta in sostanziale pareggio come nel primo trimestre 2016 e l'indebitamento finanziario netto risulta stabile e pari a 0,5 milioni di euro.

Con riferimento alla controllata **Apuliae S.r.l.** non si segnalano ulteriori aggiornamenti rispetto a quanto illustrato nella Relazione degli Amministratori e Bilancio del Gruppo Immsi al 31 dicembre 2016, alla quale si rimanda. Al 31 marzo 2017, la società presenta un sostanziale pareggio a livello economico ed una posizione finanziaria netta in lieve peggioramento rispetto al dato al 31 dicembre 2016 e negativa per 0,4 milioni di euro. Si rende noto che nel corso dell'Assemblea tenutasi nel mese di febbraio 2017, gli Amministratori della società hanno deliberato la trasformazione in Società a Responsabilità Limitata in attesa del possibile esito favorevole delle controversie e della ripresa dell'attività.

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 72,51% e socio unico di Intermarine S.p.A., presenta una perdita netta consolidabile per il Gruppo Immsi pari a circa 1 milione di euro (-0,7 milioni di euro nel corso del primo trimestre del 2016) ed un indebitamento finanziario netto al 31 marzo 2017 pari a 121,5 milioni di euro, invariato rispetto al dato al 31 dicembre 2016. Si precisa che nel corso del 2016 la società ha rilevato dal socio GE Capital Equity le azioni che la stessa deteneva in RCN Finanziaria S.p.A. per una quota pari a circa il 12,86% iscrivendole come azioni proprie. Di conseguenza la quota degli altri soci, Immsi ed Intesa Sanpaolo risulta crescere in proporzione. Immsi è salita quindi al 72,51% rispetto al 63,18% rilevato al 31 marzo 2016;
- **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 92,59% al 31 marzo 2017, presenta una perdita netta consolidabile per il Gruppo Immsi pari a circa 1,1 milioni di euro (-0,8 milioni di euro nell'esercizio 2016) ed un indebitamento finanziario netto al 31 marzo 2017 pari a 101,2 milioni di euro, in leggero incremento rispetto al dato al 31 dicembre 2016 (pari a circa 101 milioni di euro).

Settore industriale

In migliaia di euro	31.03.2017	in %	31.03.2016	in %	Variazione	in %
Ricavi netti	309.124		307.061		2.063	0,7%
Risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA)	41.196	13,3%	37.386	12,2%	3.810	10,2%
Risultato operativo (EBIT)	10.947	3,5%	10.874	3,5%	73	0,7%
Risultato prima delle imposte	2.468	0,8%	2.093	0,7%	375	17,9%
Risultato di periodo inclusa la quota di terzi	1.481	0,5%	1.256	0,4%	225	17,9%
Risultato di periodo del Gruppo (consolidabile)	748	0,2%	632	0,2%	116	18,4%
Posizione finanziaria netta	-532.391		-554.351		21.960	4,0%
Personale (unità)	6.470		7.074		-604	-8,5%

Nel corso del primo trimestre 2017, il gruppo Piaggio ha venduto nel mondo 121.200 veicoli, registrando una lieve flessione rispetto ai primi tre mesi dell'anno precedente, in cui i veicoli venduti erano stati 121.700. In crescita sono risultate le vendite in Emea e Americas (+5,5%) mentre in flessione sono risultati i veicoli venduti sia in India (-1,8%) che in Asia Pacific 2W (-13,9%). Con riguardo alla tipologia dei prodotti il calo delle vendite dei veicoli commerciali (-17,4%) è stato solo parzialmente compensato dalla crescita delle vendite di veicoli due ruote (+10,3%).

In termini di fatturato consolidato, pari a 309,1 milioni di euro, il gruppo ha chiuso il primo trimestre del 2017 con ricavi netti in aumento rispetto al corrispondente periodo del 2016 (+0,7%). A livello di aree geografiche la crescita dei ricavi nell'area Emea e Americas (+3,9%) ha più che compensato la flessione registrata in India a causa del calo delle vendite di veicoli commerciali (-3,3%; -7,4% a cambi costanti) e quella registrata in Asia Pacific (-6,1%; -8,1% a cambi costanti). Con riguardo alla tipologia dei prodotti l'aumento del fatturato dei veicoli due ruote (+5,2%) ha compensato la riduzione dei Veicoli Commerciali (-8,8%). Conseguentemente l'incidenza sul fatturato complessivo dei veicoli due ruote è passata dal 67,8% dei primi tre mesi del 2016 all'attuale 70,8%; viceversa, l'incidenza dei Veicoli Commerciali è scesa dal 32,2% dei primi tre mesi del 2016 al 29,2% attuale.

Il risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA) consolidato dei primi tre mesi del 2017 è risultato migliore rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente e pari a 41,2 milioni di euro (37,4 milioni di euro nei primi tre mesi del 2016). In rapporto al fatturato, l'EBITDA cresce del 1,1% rispetto al primo trimestre del 2016 e si attesta al 13,3%. In termini di risultato operativo (EBIT), migliora anche la performance dell'esercizio in corso con un EBIT consolidato pari a 10,9 milioni di euro; rapportato al fatturato, l'EBIT si attesta al 3,5% invariato rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio.

Il risultato delle attività finanziarie migliora rispetto al corrispondente periodo dello scorso esercizio di 0,3 milioni di euro, registrando oneri netti per 8,5 milioni di euro (8,8 milioni di euro nei primi tre mesi del 2016). La minore capitalizzazione degli oneri finanziari ha compensato gli effetti positivi derivanti dalla gestione valutaria e dalla riduzione degli interessi netti legati al minor costo del debito. Il miglioramento risulta quindi generato dalla valutazione ad *equity* della partecipazione nella *joint-venture* che opera sul mercato cinese.

L'utile netto si attesta a 1,5 milioni di euro (0,5% sul fatturato), in crescita rispetto al risultato del corrispondente periodo del precedente esercizio, pari a 1,3 milioni di euro (0,4% sul fatturato). L'incidenza delle imposte sul risultato ante imposte è stimata pari al 40% ed è determinata sulla base del *tax rate* medio atteso per l'intero esercizio.

La quota consolidabile del risultato netto per il Gruppo Immsi dei primi tre mesi del 2017 risulta pari a 0,7 milioni di euro (in leggero miglioramento rispetto a quanto fatto registrare nello stesso periodo dello scorso esercizio pari a 0,6 milioni di euro).

L'indebitamento finanziario netto al 31 marzo 2017 risulta pari a 532,4 milioni di euro, rispetto a 554,4 milioni di euro al 31 marzo 2016 e 491 milioni di euro al 31 dicembre 2016. L'incremento di circa 41,4 milioni di euro rispetto ad inizio periodo è principalmente riconducibile alla stagionalità delle due ruote che, come noto, assorbe risorse nella prima parte dell'anno e ne genera nella seconda.

In particolare i flussi che hanno generato risorse finanziarie risultano di seguito dettagliati:

- il *cash flow* operativo è stato pari a +30,6 milioni euro (+30,2 milioni di euro nel primo trimestre del 2016);
- la dinamica del capitale circolante ha assorbito cassa per circa 54,3 milioni di euro (56,8 milioni di euro nei primi tre mesi del 2016);
- le attività di investimento hanno assorbito risorse finanziarie per un totale di 21,2 milioni di euro (20,7 milioni di euro nei primi tre mesi del 2016); e
- le variazioni del patrimonio netto hanno generato risorse per 3,5 milioni di euro (rispetto ad un assorbimento di risorse per 9 milioni di euro nel primo trimestre 2016).

Settore navale

In migliaia di euro	31.03.2017	in %	31.03.2016	in %	Variazione	in %
Ricavi netti	21.829		9.212		12.617	137,0%
Risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA)	4.798	22,0%	-946	-10,3%	5.744	607,2%
Risultato operativo (EBIT)	4.220	19,3%	-1.222	-13,3%	5.442	445,3%
Risultato prima delle imposte	3.425	15,7%	-2.572	-27,9%	5.997	233,2%
Risultato di periodo inclusa la quota di terzi	2.103	9,6%	-2.107	-22,9%	4.210	199,8%
Risultato di periodo del Gruppo (consolidabile)	1.525	7,0%	-1.331	-14,4%	2.856	214,6%
Posizione finanziaria netta	-67.941		-86.833		18.892	21,8%
Personale (unità)	280		283		-3	-1,1%

Con riferimento ai dati economici del **settore navale** (Intermarine S.p.A.), nel corso del primo trimestre del 2017 i ricavi netti di vendita (composti da fatturato e variazione dei lavori in corso su ordinazione) si sono attestati a 21,8 milioni di euro, rispetto ai 9,2 milioni di euro del corrispondente periodo del 2016. 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 21,3 milioni di euro (8,4 milioni nel corso dei primi tre mesi del 2016), 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 0,5 milione di euro (0,8 milioni nel corso del primo trimestre del 2016), 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 tre mesi del 2017 positivo per 4,2 milioni di euro, in miglioramento di circa 5,4 milioni di euro rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio (risultato negativo per 1,2 milioni di euro). A livello di risultato ante imposte si è registrato un valore positivo di 3,4 milioni di euro (rispetto ad un risultato ante imposte negativo per 2,6 milioni di euro nel corrispondente periodo del 2016) mentre il risultato netto consolidabile per il Gruppo Immsi risulta essere al 31 marzo 2017 pari ad un utile di 1,5 milione di euro, rispetto al risultato negativo per 1,3 milioni di euro registrato nel corrispondente periodo del precedente esercizio.

La società ha perseguito anche nei primi mesi del 2017 tutte le possibilità di contenimento dei costi di struttura e le attività commerciali in tutti i *business* di operatività della società, alla ricerca di opportunità commerciali favorevoli.

Il valore complessivo del portafoglio ordini della società si attesta al 31 marzo 2017 a circa 293 milioni di euro, pressoché completamente riferito alla parte residua dei contratti in essere relativi al *business* Difesa che deve essere ancora sviluppata in termini di valore di produzione.

Dal punto di vista patrimoniale, l'indebitamento finanziario netto, pari a 67,9 milioni di euro al 31 marzo 2017 risulta sostanzialmente in linea con il saldo al 31 dicembre 2016, pari a 67,3 milioni di euro ed in forte miglioramento (-18,9 milioni di euro) rispetto al saldo di 86,8 milioni di euro del 31 marzo 2016.

Eventi successivi al 31 marzo 2017 ed evoluzione prevedibile della gestione

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;
 - il mantenimento delle attuali posizioni sul mercato europeo dei veicoli commerciali;
- il consolidamento della presenza nell'area Asia Pacific, grazie anche all'apertura di nuovi Motoplex, esplorando nuove opportunità nei segmenti delle moto di media cilindrata e incrementando la penetrazione nel segmento *premium* del mercato cinese;
- il rafforzamento delle vendite nel mercato indiano dello *scooter* grazie all'offerta di prodotti Vespa ed al successo del nuovo Aprilia SR 150;
- l'incremento delle vendite dei veicoli commerciali in India e nei paesi emergenti puntando ad un ulteriore sviluppo dell'*export* mirato ai mercati africani e dell'America Latina.

Dal punto di vista tecnologico il gruppo Piaggio proseguirà nella ricerca di nuove soluzioni ai problemi della mobilità attuali e futuri, grazie all'impegno di Piaggio Fast Forward (Boston) e di nuove frontiere del *design* da parte di PADc (Piaggio Advanced Design center) a Pasadena.

In Europa, i Centri di Ricerca e Sviluppo del gruppo più tradizionalmente orientati alla definizione dei nuovi prodotti e al loro avvio produttivo, focalizzeranno le loro attività nello sviluppo di tecnologie e piattaforme che enfatizzino gli aspetti funzionali ed emozionali dei veicoli tramite la costante evoluzione delle motorizzazioni, in particolare quelle elettriche, in cui Piaggio vanta una tradizione pionieristica che risale alla metà degli anni settanta.

In linea più generale resta, infine, fermo l'impegno costante - che ha caratterizzato questi ultimi anni e che caratterizzerà anche le attività nel 2017 - di generare una crescita della produttività con una forte attenzione all'efficienza dei costi e degli investimenti, nel rispetto dei principi etici fatti propri dal gruppo.

Con riferimento al **settore navale**, con riferimento al contratto di fornitura alla Marina Finlandese di tre unità cacciamine, utilizzate principalmente per la difesa nazionale, si segnala che sono in corso le attività per il rilascio delle accettazioni finali delle tre unità già consegnate.

Nel 2017, nel settore Difesa, per le commesse relative alla Guardia di Finanza continuerà la fornitura del pacchetto logistico, mentre per il Contratto di *refitting* di 8 cacciamine con la Marina Militare è pianificata l'attività sulla quinta unità.

Nel 2017 si svilupperanno in modo significativo le attività i) del contratto con il cantiere asiatico per la costruzione della piattaforma navigante, ii) quelle per la costruzione di 2 unità speciali ad alta velocità, iii) quelle per un committente italiano del settore relative al completamento e consegna (prevista per la fine del primo semestre) della prima unità e quelle della produzione della seconda unità di piattaforma integrata.

La Direzione perseguirà inoltre ogni opportunità per il contenimento dei costi diretti, di quelli indiretti e delle strutture ed alla luce degli avanzamenti delle produzioni che verranno effettuati nel 2017 sui contratti in essere e sugli sviluppi previsti per i nuovi contratti, si prevede per il 2017 un valore della produzione in crescita e risultati operativi positivi ed in netto miglioramento rispetto al 2016, e dal punto di vista patrimoniale ci si attende una ulteriore contrazione dell'esposizione finanziaria netta.