



**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**

***Relazione finanziaria semestrale  
del  
Gruppo Immsi  
al  
30 giugno 2017***



## **Indice:**

ORGANI SOCIALI.....	pag. 4
RELAZIONE INTERMEDIA SULLA GESTIONE DEL GRUPPO IMMSI.....	pag. 6
GRUPPO IMMSI	
- Bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2016.....	pag. 31
- Note illustrative sui prospetti contabili consolidati al 30 giugno 2016.....	pag. 37
- Elenco delle imprese incluse nel bilancio consolidato e delle partecipazioni .....	pag. 89
- Operazioni con società del Gruppo e Parti Correlate.....	pag. 92
ATTESTAZIONE DEL BILANCIO SEMESTRALE ABBREVIATO AI SENSI DELL'ART. 154 BIS DEL D.LGS. 58/98.....	
	pag. 94
RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE.....	pag. 95

Il presente fascicolo è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione di Immsi S.p.A. in data 1 settembre 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](http://www.borsaitaliana.it), nel meccanismo di stoccaggio centralizzato [www.emarketstorage.com](http://www.emarketstorage.com) e sul sito internet dell'Emittente [www.immsi.it](http://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	<b>Presidente</b>
Daniele Discepola	<b>Vice Presidente</b>
Michele Colaninno	<b>Amministratore Delegato</b>
Matteo Colaninno	<b>Consigliere</b>
Ruggero Magnoni	<b>Consigliere</b>
Livio Corghi	<b>Consigliere</b>
Rita Ciccone	<b>Consigliere</b>
Giovanni Sala	<b>Consigliere</b>
Patrizia De Pasquale	<b>Consigliere</b>

### **COLLEGIO SINDACALE**

---

Alessandro Lai	<b>Presidente</b>
Daniele Girelli	<b>Sindaco Effettivo</b>
Silvia Rodi	<b>Sindaco Effettivo</b>
Gianmarco Losi	<b>Sindaco Supplente</b>
Elena Fornara	<b>Sindaco Supplente</b>

### **SOCIETA' DI REVISIONE**

---

PricewaterhouseCoopers S.p.A.	<b>2012 - 2020</b>
-------------------------------	--------------------

### **DIRETTORE GENERALE**

---

Michele Colaninno

~ 4 ~

**Gruppo Immsi  
Organi Sociali**

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

**COMITATO PER LA REMUNERAZIONE**

---

Daniele Discepolo *Presidente*  
Giovanni Sala  
Rita Ciccone

**COMITATO PER LE NOMINE**

---

Giovanni Sala *Presidente*  
Daniele Discepolo  
Rita Ciccone

**COMITATO CONTROLLO E RISCHI**

---

Daniele Discepolo *Presidente*  
Giovanni Sala  
Rita Ciccone

**COMITATO PARTI CORRELATE**

---

Giovanni Sala *Presidente*  
Rita Ciccone  
Patrizia De Pasquale

**ORGANISMO DI VIGILANZA**

---

Marco Reboa *Presidente*  
Alessandro Lai  
Maurizio Strozzi

**LEAD INDEPENDENT DIRECTOR**

---

Daniele Discepolo

**AMMINISTRATORE INCARICATO**

---

Michele Colaninno

**RESPONSABILE INTERNAL AUDIT**

---

Maurizio Strozzi

**DIRIGENTE PREPOSTO**

---

Andrea Paroli

**INVESTOR RELATOR**

---

Andrea Paroli

## **Relazione intermedia sulla gestione del Gruppo Immsi**

La presente Relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2017 è stata redatta ai sensi del D. Lgs. 58/1998 e successive modifiche, nonché del Regolamento Emittenti emanato dalla Consob.

Questa Relazione è stata predisposta nel rispetto dei Principi Contabili Internazionali (“IFRS”) emessi dall’*International Accounting Standards Board* (“IASB”) ed omologati dall’Unione Europea ed è stata redatta secondo lo IAS 34 – *Bilanci intermedi*, applicando gli stessi principi contabili adottati nella redazione del Bilancio consolidato al 31 dicembre 2016 del Gruppo Immsi (a cui si rimanda per ogni eventuale approfondimento), ad esclusione della adozione anticipata a partire dal 1° gennaio 2017 dell’IFRS 9 “*Financial Instruments*” come più oltre commentato, nonché gli emendamenti ed interpretazioni previsti dallo IASB applicati a partire dal 1° gennaio 2017 (per il cui dettaglio si rimanda alle Note Illustrative del presente documento).

Infine si è tenuto conto delle interpretazioni dell’*International Financial Reporting Interpretations Committee* (“IFRIC”), precedentemente denominato *Standing Interpretations Committee* (“SIC”).

### **Informazioni sulla gestione**

Nel corso del primo semestre 2017 il Gruppo Immsi registra risultati economici e finanziari in sensibile miglioramento rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio. Tutti gli indicatori sono in crescita: ricavi (+5,9%), Ebitda (+24,5%), Ebit (+36,8%), risultato di periodo da 2,6 milioni di euro a 11,3 milioni di euro. L’indebitamento finanziario netto si riduce di oltre 40 milioni di euro rispetto al 30 giugno 2016.

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 documento per una più ampia descrizione dei dati sotto riportati.

## Il Gruppo Immsi al 30 giugno 2017

In migliaia di euro	<b>Settore immobiliare e holding</b>	<i>in %</i>	<b>Settore industriale</b>	<i>in %</i>	<b>Settore navale</b>	<i>in %</i>	<b>Gruppo Immsi</b>	<i>in %</i>
Ricavi netti	1.986		725.306		52.394		779.686	
Risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA)	-1.757	-88,5%	113.977	15,7%	10.297	19,7%	122.517	15,7%
Risultato operativo (EBIT)	-1.992	-100,3%	52.974	7,3%	9.153	17,5%	60.135	7,7%
Risultato prima delle imposte	-6.386	-321,6%	36.944	5,1%	8.089	15,4%	38.647	5,0%
Risultato di periodo inclusa la quota di terzi	-6.110	-307,7%	21.516	3,0%	4.910	9,4%	20.316	2,6%
Risultato di periodo del Gruppo (consolidabile)	-3.124	-157,3%	10.863	1,5%	3.560	6,8%	11.299	1,4%
Posizione finanziaria netta	-353.606		-454.612		-55.128		-863.346	
Personale (unità)	97		6.584		278		6.959	

Di seguito si propone la medesima tabella riferita al primo semestre dello scorso esercizio, il confronto tra i due periodi in oggetto è esposto nel commento specifico successivamente presentato in relazione ai singoli settori:

## Il Gruppo Immsi al 30 giugno 2016

In migliaia di euro	<b>Settore immobiliare e holding</b>	<i>in %</i>	<b>Settore industriale</b>	<i>in %</i>	<b>Settore navale</b>	<i>in %</i>	<b>Gruppo Immsi</b>	<i>in %</i>
Ricavi netti	2.192		706.496		27.436		736.124	
Risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA)	-2.909	n/s	101.472	14,4%	-119	-0,4%	98.444	13,4%
Risultato operativo (EBIT)	-3.153	n/s	47.762	6,8%	-664	-2,4%	43.945	6,0%
Risultato prima delle imposte	-9.871	n/s	30.019	4,2%	-1.543	-5,6%	18.605	2,5%
Risultato di periodo inclusa la quota di terzi	-8.488	n/s	18.011	2,5%	-1.798	-6,6%	7.725	1,0%
Risultato di periodo del Gruppo (consolidabile)	-5.326	n/s	9.084	1,3%	-1.136	-4,1%	2.622	0,4%
Posizione finanziaria netta	-337.656		-479.885		-86.172		-903.713	
Personale (unità)	97		7.025		277		7.399	

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 dei dividendi da società controllate.

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

Nell’ambito della presente Relazione, 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, 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.



## Il settore immobiliare e holding

In migliaia di euro	30.06.2017	in %	30.06.2016	in %	Variazione	in %
Ricavi netti	1.986		2.192		-206	-9,4%
Risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA)	-1.757	n/s	-2.909	n/s	1.152	39,6%
Risultato operativo (EBIT)	-1.992	n/s	-3.153	n/s	1.161	36,8%
Risultato prima delle imposte	-6.386	n/s	-9.871	n/s	3.485	35,3%
Risultato di periodo inclusa la quota di terzi	-6.110	n/s	-8.488	n/s	2.378	28,0%
Risultato di periodo del Gruppo (consolidabile)	-3.124	n/s	-5.326	n/s	2.202	41,3%
Posizione finanziaria netta	-353.606		-337.656		-15.950	-4,7%
Personale (unità)	97		97		0	0,0%

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..

Complessivamente il **settore immobiliare e holding** presenta nel corso del primo semestre 2017 un risultato netto consolidabile negativo pari a circa 3,1 milioni di euro, in miglioramento rispetto allo stesso periodo dello scorso esercizio, principalmente per la realizzazione a febbraio 2017 di un provento finanziario pari a 3,35 milioni di euro derivante dalla vendita dei diritti di opzione assegnati ad Immsi in occasione dell'aumento di capitale Unicredit a cui la Capogruppo non ha aderito.

La Posizione finanziaria netta del settore risulta negativa per 353,6 milioni di euro, rispetto a -337,7 milioni di euro al 30 giugno 2016.

La **Capogruppo Immsi S.p.A.** registra a livello economico un risultato netto positivo pari a circa 12,1 milioni di euro, rispetto a circa 8,4 milioni di euro del 30 giugno 2016, principalmente a fronte delle maggiori componenti finanziarie positive di reddito realizzate nel corso del primo semestre 2017 rispetto allo stesso periodo dello scorso esercizio. In particolare, ad aprile 2017 la Società ha incassato circa 9,9 milioni di euro di dividendi rispetto a 9 milioni di euro incassati nel primo semestre 2016 distribuiti dalla società controllata Piaggio & C. S.p.A. e nel febbraio 2017 Immsi S.p.A. ha realizzato un provento pari a 3,35 milioni di euro per la cessione dei diritti di opzione Unicredit di cui sopra.

Con riferimento alle componenti non finanziarie di reddito, si segnala che i ricavi netti conseguiti nel corso del primo semestre 2017 derivanti dalla gestione immobiliare e di servizi ammontano a 2,2 milioni di euro, sostanzialmente costanti rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio.

L'Indebitamento finanziario netto si attesta a 72,7 milioni di euro, in riduzione di circa 6,9 milioni di euro rispetto al dato al 31 dicembre 2016, per effetto principalmente della cassa generata dalla gestione operativa per circa 7,7 milioni di euro inclusiva degli incassi finanziari come sopra descritti, parzialmente compensata dal versamento effettuato nel mese di maggio 2017 di 0,8 milioni di euro relativo all'ultima *tranche* dell'aumento di capitale, in ottemperanza all'impegno di *Stand-by Equity Commitment* assunto a 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.

Il Patrimonio netto della Capogruppo Immsi S.p.A. al 30 giugno 2017 risulta pari a circa 365,2

milioni di euro. La riduzione rispetto al saldo di fine 2016, pari a 370,8 milioni di euro, parzialmente compensata dal risultato di periodo, è riconducibile all'iscrizione nelle altre componenti di conto economico complessivo dell'adeguamento sia del valore di carico del pacchetto azionario Unicredit al valore rilevato al 30 giugno 2017, pari a 3,1 milioni di euro, sia del valore di carico della partecipazione detenuta in Alitalia - Compagnia Aerea Italiana S.p.A. conseguente ai dati 2016 approvati dalla partecipata, pari all'intero valore iscritto nell'attivo di 14,8 milioni di euro. In relazione a tali rettifiche di valore si informa che l'iscrizione a conto economico complessivo è risultata conseguente dell'adozione anticipata dell'IFRS9 dal 1° gennaio 2017, per il cui dettaglio si rimanda al paragrafo dedicato ai Principi Contabili riportati nelle Note Illustrative della presente Relazione.

Si segnala infine che in sede di redazione della presente Relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 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.

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 relativi all'attività turistico-alberghiera e golfistica del primo semestre 2017 risultano in linea rispetto allo stesso periodo del 2016 nonostante l'apertura posticipata dell'albergo rispetto al 2016, mentre in termini di marginalità la società ha registrato un risultato operativo negativo per 1,3 milioni di euro ed una perdita netta consolidabile pari a 1 milione di euro. Il miglioramento rispetto ai primi sei mesi del 2016 (risultato operativo e perdita netta consolidabile pari rispettivamente a -2,4 e -1,4 milioni di euro) è riconducibile principalmente alla riduzione dei costi operativi.

L'indebitamento finanziario netto della società mostra un saldo pari a 51 milioni di euro, in incremento rispetto alla posizione rilevata a fine 2016 (42,9 milioni di euro). La variazione del semestre è attribuibile al flusso monetario netto assorbito dalla gestione.

Con riferimento al **progetto Pietra Ligure**, si segnala che è stato depositato presso il Comune di Pietra il Progetto Esecutivo delle Opere di Urbanizzazione previste dal piano di trasformazione urbanistica dell'area e 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 semestre 2017 risulta in sostanziale pareggio e in linea con il risultato relativo allo stesso periodo del precedente esercizio, mentre l'indebitamento finanziario netto risulta invariato rispetto al 31 dicembre 2016 e pari a 2,6 milioni di euro. Il risultato economico di **Pietra Ligure S.r.l.**, controllata da Pietra S.r.l. e nella quale è confluito il compendio immobiliare di Pietra Ligure con relativa Concessione e Convenzione Urbanistica, risulta pari a 0,2 milioni di euro negativi (così come nel primo semestre 2016) e l'indebitamento finanziario netto ammonta a 0,8 milioni di euro (0,5 milioni di euro al 31 dicembre 2016).

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 30 giugno 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 0,5 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 ottica di ulteriore riduzione dei costi di gestione ed in attesa del possibile esito favorevole delle controversie e della ripresa dell'attività.

Tra le altre società di rilievo incluse nel settore immobiliare e holding sono ricomprese inoltre RCN Finanziaria S.p.A. ed ISM Investimenti S.p.A.. Con riferimento ai principali dati economici e patrimoniali delle società in oggetto, si segnala quanto segue:

- **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 1,9 milioni di euro (1,5 milioni di euro il risultato del primo semestre 2016) ed un indebitamento finanziario netto al 30 giugno 2017 pari a 124,6 milioni di euro, in incremento rispetto a 121,5 milioni di euro rilevato al 31 dicembre 2016 principalmente per l'iscrizione nei debiti finanziari degli interessi complessivi maturati sui finanziamenti soci in essere al 30 giugno 2017 (al netto delle elisioni intercompany). 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 30 giugno 2016;
- **ISM Investimenti S.p.A.**, presenta una perdita netta consolidabile per il Gruppo Immsi pari a circa 2,2 milioni di euro (in peggioramento di circa 0,5 milioni di euro rispetto al dato fatto registrare nel corso del primo semestre 2016) ed un indebitamento finanziario netto al 30 giugno 2017 pari a 101,5 milioni di euro, in aumento di circa 0,5 milioni di euro rispetto al dato del 31 dicembre 2016. La società, controllante di Is Molas S.p.A. con una quota del 92,59% a fine giugno, risulta partecipata da Immsi S.p.A. con una quota pari al 72,64% e IMI Investimenti S.p.A. al 27,36% in termini di diritti di voto. A riguardo, si segnala che – in considerazione dei diversi diritti patrimoniali spettanti ai due soci previsti dall'accordo di coinvestimento e parasociale stipulato in sede di investimento iniziale così come integrati e modificati nel 2013 – la quota di patrimonio netto di ISM Investimenti S.p.A. consolidata da Immsi S.p.A. risulta stimata pari al 60,39% al 30 giugno 2017, invariata rispetto a fine 2016.

## Il settore industriale: gruppo Piaggio

In migliaia di euro	30.06.2017	in %	30.06.2016	in %	Variazione	in %
Ricavi netti	725.306		706.496		18.810	2,7%
Risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA)	113.977	15,7%	101.472	14,4%	12.505	12,3%
Risultato operativo (EBIT)	52.974	7,3%	47.762	6,8%	5.212	10,9%
Risultato prima delle imposte	36.944	5,1%	30.019	4,2%	6.925	23,1%
Risultato di periodo inclusa la quota di terzi	21.516	3,0%	18.011	2,5%	3.505	19,5%
Risultato di periodo del Gruppo (consolidabile)	10.863	1,5%	9.084	1,3%	1.779	19,6%
Posizione finanziaria netta	-454.612		-479.885		25.273	5,3%
Personale (unità)	6.584		7.025		-441	-6,3%

Con riferimento al settore industriale, nel primo semestre del 2017, il gruppo Piaggio ha registrato ricavi netti in aumento rispetto al corrispondente periodo del 2016 (+2,7%). La crescita dei ricavi nell'area Emea e Americas (+5,1%) ha più che compensato la flessione registrata in India (-2,5%; -7,4% a cambi costanti) e quella registrata in Asia Pacific (-0,2%; -1,7% a cambi costanti). Con riguardo alla tipologia dei prodotti l'aumento del fatturato nei veicoli due ruote (+6,8%) ha più che compensato l'effetto del calo dei ricavi generati dai Veicoli Commerciali (-7,8%). Conseguentemente l'incidenza sul fatturato complessivo dei veicoli due ruote è passata dal 71,8% del primo semestre 2016 all'attuale 74,7%; viceversa, l'incidenza dei Veicoli Commerciali è scesa dal 28,2% del primo semestre 2016 al 25,3% attuale.

Nel corso del primo semestre 2017, il gruppo Piaggio ha commercializzato nel mondo un totale di 202,1 mila veicoli due ruote, per un fatturato netto pari a circa 541,7 milioni di euro (+6,8%), inclusivo di ricambi ed accessori (67,3 milioni di euro, +3,8%). In termini di volumi e fatturato tutte le aree geografiche registrano dei trend positivi ad eccezione di Asia Pacific. In termini di fatturato particolarmente rilevanti sono stati gli incrementi registrati in America (+23,5%) ed in India (+89,3%). I risultati conseguiti nel mercato indiano sono dovuti al successo del nuovo scooter Aprilia SR 150 presentato a luglio 2016.

Il business Veicoli Commerciali ha generato nel corso del primo semestre 2017 un fatturato pari a circa 183,6 milioni di euro, inclusivi di circa 22,6 milioni di euro relativi a ricambi ed accessori, in riduzione del 7,8% rispetto al corrispondente periodo dello scorso anno. Nel corso del periodo sono state vendute 78,7 mila unità, in diminuzione del 16,9% rispetto al primo semestre 2016. Sul mercato Emea e Americas il gruppo Piaggio ha commercializzato 7,2 mila unità, con una crescita delle vendite del 1,1% ed un fatturato netto totale di circa 45,8 milioni di euro, inclusivo di ricambi ed accessori per 9,2 milioni di euro.

La consociata indiana Piaggio Vehicles Private Limited (PVPL) ha commercializzato sul mercato indiano delle tre ruote 64.755 unità (78.991 nel primo semestre 2016) per un fatturato netto di circa 113,0 milioni di euro (126,3 milioni di euro nel primo semestre 2016).

La stessa consociata ha inoltre esportato 5.564 veicoli tre ruote (6.377 nel primo semestre 2016); la flessione è principalmente legata ad un rallentamento delle vendite in alcuni paesi africani.

Sul mercato delle 4 ruote, le vendite di PVPL nel primo semestre 2017 sono calate del 47,3% rispetto al primo semestre 2016, attestandosi a 1.134 unità.

Complessivamente la consociata indiana PVPL ha fatturato nel primo semestre 2017 137,8 milioni di euro, in diminuzione del 9,9% rispetto ai 152,8 milioni di euro dello stesso periodo dell'anno precedente.

Il risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA) del gruppo Piaggio risulta in crescita e pari a 114 milioni di euro (101,5 milioni di euro nel primo semestre 2016). In rapporto al fatturato, l'EBITDA è pari al 15,7%, (14,4% nel primo semestre 2016). Anche il Risultato Operativo (EBIT), migliora passando da 47,8 milioni di euro (pari al 6,8% dei ricavi netti) a 53 milioni di euro (pari a 7,3% dei ricavi netti).

Il risultato delle attività finanziarie migliora rispetto al primo semestre dello scorso esercizio di 1,7 milioni di euro, registrando oneri finanziari netti per 16 milioni di euro (17,7 milioni di euro nel primo semestre 2016). Il miglioramento è connesso al positivo contributo della gestione valutaria, alla diminuzione dell'indebitamento medio di periodo e del *cost of funding*, parzialmente mitigati dalla minore capitalizzazione di oneri finanziari.

L'utile netto si attesta a 21,5 milioni di euro (3% sul fatturato) in deciso miglioramento rispetto al risultato del corrispondente periodo del precedente esercizio, che era stato pari a 18 milioni di euro (2,5% sul fatturato).

L'Indebitamento finanziario netto al 30 giugno 2017 risulta pari a 454,6 milioni di euro, rispetto a 491 milioni di euro al 31 dicembre 2016. La riduzione di circa 36,4 milioni di euro è

sostanzialmente riconducibile al buon andamento della gestione operativa e alla maggiore efficienza nella gestione del capitale circolante, la cui generazione di cassa ha consentito il pagamento di dividendi (19,7 milioni di euro) ed il finanziamento del programma di investimenti.

## **Lo scenario di mercato**

### Business 2 Ruote

Il mercato mondiale delle due ruote a motore (scooter e moto), in base ai dati disponibili, ha registrato nel primo semestre 2017 vendite per circa 22 milioni di veicoli, con una crescita intorno al 1,5% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

L'India, il più importante mercato delle due ruote, ha registrato una rilevante crescita anche nei primi sei mesi del 2017, chiudendo a quasi 9 milioni di veicoli venduti, in aumento del 2,9% rispetto al primo semestre 2016.

La Repubblica Popolare Cinese ha registrato una lieve perdita nel corso dei primi 6 mesi del 2017 (-0,7%) chiudendo a poco meno di 3,8 milioni di unità vendute.

L'area asiatica, denominata Asean 5, ha segnato una crescita dell'1,4%, chiudendo poco sopra i 6,1 milioni di unità vendute. In Indonesia, il principale mercato di quest'area, è proseguita anche nel primo semestre 2017 la flessione delle vendite che, con una perdita percentuale del 4,8%, si sono attestate ad oltre 2,8 milioni di veicoli. In aumento sono invece risultate le immatricolazioni in Vietnam (oltre 1,5 milioni le unità vendute; +5,7% rispetto al primo semestre 2016). Rilevante è il dato delle vendite nelle Filippine, che, con un aumento del 13,7%, sono risultate pari a circa 617 mila unità.

Gli altri Paesi dell'area asiatica (Singapore, Hong Kong, Sud Corea, Giappone, Taiwan, Nuova Zelanda e Australia) nella loro totalità hanno registrato un forte aumento rispetto al primo semestre 2016, chiudendo ad oltre 737 mila unità (+9,7%). All'interno di quest'area Taiwan continua a crescere, segnando un aumento del 17,1% rispetto al primo semestre del 2016 e chiudendo a 411 mila unità vendute. E' tornato a crescere il mercato giapponese che, con una crescita del 4,3%, si è attestato ad oltre 199 mila unità vendute.

Il mercato del Nord America ha evidenziato un calo rispetto al primo semestre 2016 (-3,8%) attestandosi ad oltre 287 mila veicoli venduti.

Il Brasile, primo mercato dell'area del Sud America, ha registrato anche nei primi sei mesi del 2017 una forte flessione (-11,1%), chiudendo a poco più di 402 mila veicoli venduti.

L'Europa, area di riferimento per le attività del gruppo Piaggio, ha registrato un calo delle vendite del mercato due ruote dell'1,5% rispetto al primo semestre del 2016 (-0,8% il comparto moto e -2,2% lo scooter). Nello scooter, nel primo semestre 2017, il mercato 50cc ha mostrato il segno positivo (+3,8%), mentre in flessione è risultato il segmento over 50cc (-5,8%). Tra le moto sono risultate in contrazione le over 50cc (-1,5%) e in crescita le 50cc (+14%).

### *Il mercato dello scooter*

#### Europa

Il mercato europeo dello scooter nel primo semestre del 2017 si è attestato a 346 mila veicoli immatricolati, registrando un calo delle vendite del 2,2% rispetto allo stesso periodo del 2016.

Le immatricolazioni sono risultate sbilanciate sull'over 50cc, che ha registrato 206,9 mila unità a fronte delle 139,1 mila unità dello scooter 50cc. Lo scooter over 50 è calato rispetto al primo semestre del 2016 del 5,8%, mentre lo scooter 50 è cresciuto del 3,8%.

L'Italia nel primo semestre del 2017 è risultato ancora il mercato più importante, con 82 mila unità,

seguita dalla Francia con 62,65 mila e dalla Spagna con 48,35 mila. L'Olanda è il quarto paese per dimensioni di vendita (36,13 mila unità) superando la Germania, quinto paese per vendite con 31,18 mila unità. Infine la Grecia ha registrato 13,37 mila unità, mentre il Regno Unito ha chiuso con 12,6 mila veicoli immatricolati.

Nel primo semestre del 2017 il mercato italiano ha evidenziato una crescita del 5,5% rispetto al primo semestre dell'anno precedente. L'incremento è dovuto al segmento over 50cc, che è cresciuto del 7,1% a 71,8 mila unità, mentre il segmento 50cc, in calo del 4,5% rispetto ai primi sei mesi del 2016, si è attestato a 10,2 mila unità vendute.

La Francia con 62,65 mila veicoli ha evidenziato una crescita del 2,2% rispetto ai 61,3 mila veicoli del corrispondente periodo dell'anno precedente: l'aumento è dovuto al segmento 50cc (+4,9%), mentre è rimasto stabile quello over 50cc (-0,8%).

L'incremento percentuale maggiore è stato registrato in Olanda dove il mercato è cresciuto del 8,3%, grazie all'ottimo andamento del segmento 50cc (+9,4%) che ha compensato il calo del 20,5% degli over 50cc che, numericamente parlando, ha una lieve incidenza sul mercato totale olandese.

In flessione sono invece risultati il mercato tedesco e quello spagnolo.

La Germania ha fatto registrare un calo del 6,2% con circa 31,18 mila veicoli venduti nel corso del primo semestre del 2017 rispetto ai 33,2 mila dello stesso periodo dell'anno precedente. In questo mercato è risultato in aumento il segmento 50cc (+3,4%) e in forte calo l'over 50 (-16,1%).

La Spagna ha proseguito il suo trend negativo registrando una flessione del 9% a seguito del calo dell'over 50cc (-12,9%) solo parzialmente compensato dall'ottimo andamento dello scooter 50cc (+17,7%).

#### Nord America

Nel primo semestre del 2017 gli Stati Uniti, il principale mercato dell'area (90% dell'area di riferimento), hanno evidenziato ancora una flessione (-5,8%), raggiungendo le 13,15 mila unità vendute: il trend negativo è maggiore nel comparto 50cc, le cui vendite sono scese del 7,9%, mentre quello dello scooter over 50 è calato del 3,2%.

#### India

Il mercato degli scooter automatici è cresciuto del 9,8% nel primo semestre 2017, chiudendo a quasi 3 milioni di unità.

La fascia di cilindrata predominante è quella di cilindrata superiore a 90cc, che, con quasi 2,9 milioni di unità vendute nel primo semestre 2017 (+9% rispetto all'anno precedente) rappresenta il 98% del mercato totale degli scooter automatici. Non esiste in India un segmento di scooter con cilindrata 50cc.

#### Asia

Il mercato più importante per il gruppo Piaggio è il Vietnam, dove gli scooter automatici superando i 690 mila pezzi hanno mostrato una crescita del 6,2%.

#### *Il mercato della moto*

#### Europa

Con 354 mila unità immatricolate, il mercato della moto rimane sostanzialmente stabile nel primo semestre 2017 (-0,8% rispetto al primo semestre 2016). Il segmento 50cc ha registrato un aumento del 14%, chiudendo a 18,73 mila unità; le moto 51-125cc hanno raggiunto le 36,8 mila unità (-21%) e le moto di media cilindrata (126-750cc) sono state poco meno di 106,3 mila unità (+2,7%). Il segmento over 750cc, infine, è risultato pressoché stabile (+0,9%), attestandosi a 192,2 mila veicoli.

Nel primo semestre 2017 il principale mercato europeo è la Germania con 74,2 mila unità, mentre in seconda posizione si trova la Francia (69,15 mila); l'Italia ha conquistato il terzo posto con 54,8

mila unità, superando il Regno Unito che ha chiuso a poco meno di 44 mila unità; infine la Spagna con 28,65 mila unità si è confermata il quinto mercato europeo.

Nel primo semestre del 2017 l'andamento delle vendite dei principali paesi dell'area è stato il seguente: Italia (+7,7%), Francia (+5,3%), Spagna (+2,4%), Regno Unito (-10,1%), e Germania (-11,6%).

#### Nord America

Negli Stati Uniti (89% dell'area), il comparto moto ha presentato un calo del 4,8%, attestandosi ad oltre 236 mila unità a fronte delle 248 mila unità del primo semestre del 2016. Il trend negativo del segmento over 50 (-5%) è stato solo parzialmente assorbito dall'andamento positivo (+3%) del segmento delle moto di 50cc di cilindrata.

#### Asia

Il mercato moto più importante in Asia è l'India, che nei primi sei mesi del 2017 ha immatricolato oltre 5,6 milioni di veicoli, con un leggero decremento rispetto al primo semestre 2016 (-0,2%).

Il mercato della moto nell'area Asean 5 è molto meno significativo rispetto a quello dello scooter: in Vietnam non si registrano vendite significative del segmento moto.

#### Veicoli Commerciali

##### Europa

Nei primi sei mesi del 2017 il mercato europeo dei veicoli commerciali leggeri (peso totale a terra minore o uguale a 3,5 t), in cui opera il gruppo Piaggio, si è attestato a 1.049,5 mila unità vendute, registrando un aumento rispetto ai primi sei mesi del 2016 pari al 4,7% (fonte dati ACEA). Entrando nel dettaglio si possono evidenziare gli andamenti dei principali mercati europei di riferimento: Germania (+3,3%), Francia (+6,4%), Italia (+6,5%) e Spagna (+ 16,3%).

##### India

Il mercato indiano delle tre ruote, in cui opera Piaggio Vehicles Privates Limited, controllata da Piaggio & C. S.p.A., ancora influenzato negativamente dalla demonetizzazione decisa dal Governo indiano nel novembre 2016, è passato da 279,3 mila unità nel primo semestre 2016 a 210,7 mila nello stesso periodo del 2017, con un decremento del 24,6%.

All'interno di tale mercato, il segmento che ha originato il trend negativo è quello dei veicoli passeggeri (-31,8%; 154,7 mila unità). Invece il segmento cargo ha presentato un incremento del 7%, passando da 52,3 mila unità nei primi sei mesi del 2016 a 56 mila unità nel primo semestre del 2017. Oltre al tradizionale mercato delle tre ruote si deve considerare il mercato del *light commercial vehicle* (LCV) a quattro ruote destinato al trasporto merci (cargo) in cui Piaggio Vehicles Private Limited è presente con la gamma Porter indiana. La dimensione del mercato LCV cargo con una massa inferiore alle 2 tonnellate è stata di 62,18 mila unità nel corso dei primi sei mesi del 2017, con un aumento del 3,8% rispetto al primo semestre del 2016.

## Il settore navale: Intermarine

In migliaia di euro	30.06.2017	in %	30.06.2016	in %	Variazione	in %
Ricavi netti	52.394		27.436		24.958	91,0%
Risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA)	10.297	19,7%	-119	-0,4%	10.416	n/s
Risultato operativo (EBIT)	9.153	17,5%	-664	-2,4%	9.817	n/s
Risultato prima delle imposte	8.089	15,4%	-1.543	-5,6%	9.632	n/s
Risultato di periodo inclusa la quota di terzi	4.910	9,4%	-1.798	-6,6%	6.708	n/s
Risultato di periodo del Gruppo (consolidabile)	3.560	6,8%	-1.136	-4,1%	4.696	n/s
Posizione finanziaria netta	-55.128		-86.172		31.044	36,0%
Personale (unità)	278		277		1	0,4%

Con riferimento ai dati economici del settore navale, nel corso del primo semestre del 2017 si è registrata un netto miglioramento dei ricavi netti di vendita (composti da fatturato e variazione dei lavori in corso su ordinazione) rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio, pari al 91%, attestandosi a 52,4 milioni di euro, rispetto ai 27,4 milioni di euro del primo semestre del 2016. Tale incremento consolida il trend positivo conseguente al completamento del *turnaround* di Intermarine ed è il risultato della bontà delle azioni di gestione messe in atto in questi anni dal *management* e del crescente apprezzamento internazionale soprattutto per la divisione militare, esempio di ingegneria all'avanguardia con elevato contenuto tecnologico. 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 51,2 milioni di euro (25,9 milioni nel corso del primo semestre 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 1,2 milioni euro (1,5 milioni nel corso del primo semestre del 2016), principalmente per attività di riparazione.

A fronte di quanto esposto si è registrato un miglioramento sia del risultato operativo (EBIT), che risulta positivo nel primo semestre dell'esercizio 2017 per 9,2 milioni di euro (-0,7 milioni di euro nel corrispondente periodo del 2016), che del risultato ante imposte che si attesta a 8,1 milioni di euro positivi rispetto a una perdita ante imposte pari a 1,5 milioni di euro registrata nel primo semestre del 2016. Il risultato netto consolidabile per il Gruppo Immsi ammonta al 30 giugno 2017 a 3,6 milioni di euro positivi rispetto ad una perdita di 1,1 milioni registrata nel corso del primo semestre del 2016.

Il valore complessivo del portafoglio ordini della società si attesta al 30 giugno 2017 a circa 263 milioni di euro (prevalentemente riferiti alla divisione Difesa), rappresentati dalla parte residua dei contratti in essere che deve essere ancora sviluppata in termini di valore di produzione.



Continuate le attività commerciali in tutti i business di operatività della società, cercando di cogliere favorevoli opportunità commerciali. 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.

Dal punto di vista patrimoniale, l'indebitamento finanziario netto, pari a 55,1 milioni di euro al 30 giugno 2017, risulta in riduzione di circa 12,2 milioni di euro rispetto al saldo al 31 dicembre 2016, pari a 67,3 milioni di euro, prevalentemente per effetto del buon andamento della gestione del capitale circolante che ha consentito il rimborso di parte dell'indebitamento bancario.

## Andamento economico e situazione patrimoniale - finanziaria

Come già anticipato, nel corso del primo semestre 2017, il Gruppo Immsi presenta tutti gli indicatori in crescita rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio. Anche l'indebitamento finanziario netto si riduce sia rispetto al 31 dicembre 2016 che al 30 giugno 2016.

Al 30 giugno 2017 la struttura del Gruppo Immsi è quella allegata alla presente Relazione finanziaria semestrale e si intende qui richiamata. L'area di consolidamento rispetto alla situazione contabile consolidata al 31 dicembre 2016 non ha subito variazioni, mentre rispetto al 30 giugno 2016 ha registrato variazioni che non hanno alterato, in quanto di entità limitata, la comparabilità dei risultati economici e patrimoniali tra i periodi di riferimento. Per un approfondimento delle variazioni si rinvia al paragrafo B delle Note illustrative. Da ultimo, si precisa che la quota di patrimonio netto consolidata del gruppo Piaggio, che al 30 giugno 2017 risulta essere pari al 50,49%, invariata rispetto al 31 dicembre 2016, si attestava al 50,44% al 30 giugno 2016.

Il Gruppo predispone, oltre agli schemi di bilancio previsti dalla legge, anche distinti schemi riclassificati. In calce ai prospetti riclassificati si riporta una breve descrizione delle principali voci patrimoniali ed economiche. Per maggiori dettagli sul contenuto delle voci riportate nei prospetti che seguono si rimanda a quanto riportato all'interno delle Note illustrative sui prospetti contabili consolidati. Si omettono apposite annotazioni di rinvio alle voci degli schemi obbligatori in quanto gli aggregati risultano coincidenti.

### Andamento economico del Gruppo

Il Conto economico consolidato riclassificato del Gruppo Immsi proposto di seguito è caratterizzato da una classificazione per natura dei componenti di reddito e risulta in linea con l'indirizzo dettato dagli IAS/IFRS che considera gli stessi, con l'esclusione di quelli di natura finanziaria, totalmente provenienti dall'attività ordinaria.

In migliaia di euro	30.06.2017		30.06.2016		Variazione	
<b>Ricavi netti</b>	<b>779.686</b>	<b>100%</b>	<b>736.124</b>	<b>100%</b>	<b>43.562</b>	<b>5,9%</b>
Costi per materiali	435.242	55,8%	410.793	55,8%	24.449	6,0%
Costi per servizi e godimento beni di terzi	137.741	17,7%	141.870	19,3%	-4.129	-2,9%
Costi del personale	123.164	15,8%	122.164	16,6%	1.000	0,8%
Altri proventi operativi	54.148	6,9%	52.705	7,2%	1.443	2,7%
Altri costi operativi	15.170	1,9%	15.558	2,1%	-388	-2,5%
<b>RISULTATO OPERATIVO ANTE AMMORTAMENTI</b>	<b>122.517</b>	<b>15,7%</b>	<b>98.444</b>	<b>13,4%</b>	<b>24.073</b>	<b>24,5%</b>
Ammortamenti e svalutazioni delle attività materiali	24.258	3,1%	23.896	3,2%	362	1,5%
Ammortamento dell'avviamento	0	-	0	-	0	-
Ammortamento e svalutazioni delle attività immateriali a vita definita	38.124	4,9%	30.603	4,2%	7.521	24,6%
<b>RISULTATO OPERATIVO</b>	<b>60.135</b>	<b>7,7%</b>	<b>43.945</b>	<b>6,0%</b>	<b>16.190</b>	<b>36,8%</b>
Risultato partecipazioni	637	0,1%	697	0,1%	-60	-
Proventi finanziari	11.802	1,5%	9.607	1,3%	2.195	22,8%
Oneri finanziari	33.927	4,3%	35.644	4,8%	-1.717	-4,8%
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>38.647</b>	<b>5,0%</b>	<b>18.605</b>	<b>2,5%</b>	<b>20.042</b>	<b>107,7%</b>
Imposte	18.331	2,4%	10.880	1,5%	7.451	68,5%
<b>RISULTATO DOPO LE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO</b>	<b>20.316</b>	<b>2,6%</b>	<b>7.725</b>	<b>1,0%</b>	<b>12.591</b>	<b>163,0%</b>
Utile (perdita) derivante da attività destinate alla dismissione o alla cessazione	0	-	0	-	0	-
<b>RISULTATO DI PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI</b>	<b>20.316</b>	<b>2,6%</b>	<b>7.725</b>	<b>1,0%</b>	<b>12.591</b>	<b>163,0%</b>
Risultato di periodo di pertinenza di terzi	9.017	1,2%	5.103	0,7%	3.914	76,7%
<b>RISULTATO DI PERIODO DEL GRUPPO</b>	<b>11.299</b>	<b>1,4%</b>	<b>2.622</b>	<b>0,4%</b>	<b>8.677</b>	<b>330,9%</b>

I ricavi netti consolidati del Gruppo Immsi incrementano per circa 43,6 milioni di euro (+5,9%) attestandosi a circa 779,7 milioni di euro, a fronte principalmente della contribuzione del settore industriale per circa 725,3 milioni di euro e del settore navale per circa 52,4 milioni di euro. Risultano in leggera contrazione rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio i ricavi netti riferibili al settore immobiliare e holding, pari a circa 2 milioni di euro rispetto a 2,2 milioni di euro al 30 giugno 2016.

In particolare il settore industriale presenta ricavi netti in aumento di circa il 2,7% rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio (ovvero +18,8 milioni di euro rispetto a circa 706,5 milioni di euro al 30 giugno 2016) mentre i ricavi netti del settore navale ammontano al 30 giugno 2017 a 52,4 milioni di euro, quasi raddoppiati rispetto ai 27,4 milioni di euro realizzati nel corso del primo semestre del 2016, principalmente a seguito dei maggiori avanzamenti di produzione nel settore difesa.

I costi di gestione e gli altri oneri netti consolidati del Gruppo nel primo semestre del 2017 ammontano a 657,2 milioni di euro (pari all'84,3% dei ricavi netti), di cui relativi al gruppo Piaggio 611,3 milioni di euro (84,3% dei ricavi netti del gruppo).

Il costo dei materiali ammonta a 435,2 milioni di euro, con un'incidenza sui ricavi netti pari al 55,8%. Il costo riferito al solo settore industriale ammonta a 420,1 milioni di euro, pari al 57,9% dei ricavi netti del settore.

Con riferimento al costo del personale, pari complessivamente a 123,2 milioni di euro, con un'incidenza sui ricavi netti pari al 15,8%, la contribuzione più rilevante attribuibile al gruppo Piaggio, ammonta a 113,3 milioni di euro (15,6% dei ricavi netti del settore). La forza media retribuita ammonta a 6.904 unità rispetto a 7.371 unità del primo semestre del 2016. La riduzione dell'organico medio nel gruppo Piaggio è concentrata principalmente in India, dove a seguito di una diminuzione della domanda dei veicoli commerciali si è fatto un minor ricorso alla manodopera temporanea. Si precisa che la consistenza media dell'organico è influenzata dalla presenza nei mesi estivi degli addetti stagionali (contratti a termine e contratti di somministrazione a tempo determinato). Il gruppo Piaggio, infatti, per far fronte ai picchi di richiesta tipici dei mesi estivi fa ricorso all'assunzione di personale a tempo determinato.

Il Risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA) nel corso del primo semestre 2017, ammonta a circa 122,5 milioni di euro, pari al 15,7% dei ricavi netti rispetto a 98,4 milioni del primo semestre 2016 (13,4% dei ricavi netti del periodo), con un incremento di 24,1 milioni di euro (+24,5%).

Gli ammortamenti del periodo sono pari a 62,4 milioni di euro (di cui 61 milioni di euro relativi al settore industriale), con un'incidenza sul fatturato pari al 8%, in leggero incremento rispetto al 7,4% rilevato nel primo semestre del 2016. La quota di ammortamento dei beni materiali ammonta a 24,3 milioni di euro (+0,4 milioni di euro rispetto al dato rilevato nel primo semestre 2016) mentre quella riferita ai beni immateriali, che non include ammortamenti su avviamenti, ammonta a 38,1 milioni di euro (30,6 nel primo semestre del 2016).

Il risultato operativo (EBIT) risulta pari a 60,1 milioni di euro (+16,2 milioni di euro, ovvero +36,8%, rispetto al primo semestre 2016) con un'incidenza del 7,7% sui ricavi netti, in miglioramento rispetto al 6% fatto registrare nello stesso periodo del 2016.

Si precisa inoltre che nel risultato operativo (EBIT) non figurano iscritti *impairment* di avviamenti sia nei primi sei mesi del 2017 che nel corrispondente periodo del precedente esercizio, in quanto i) sulla base dei risultati previsti dai piani di sviluppo pluriennali predisposti dalle società del Gruppo ed impiegati nei test di *impairment* effettuati al 31 dicembre 2016, nonché ii) sulla base delle analisi condotte dal *management* del Gruppo in sede di redazione della presente Relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2017, non è emersa la necessità di effettuare alcuna svalutazione in quanto tali avviamenti sono stati ritenuti recuperabili attraverso i flussi finanziari futuri.

Considerato che le analisi condotte per la determinazione 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 incertezza 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.

Il saldo netto della gestione finanziaria – inclusivo del Risultato delle partecipazioni e comprensivo degli effetti derivanti dall'adozione anticipata dell'IFRS 9 (per il cui dettaglio si rinvia al paragrafo Principi Contabili all'interno delle note illustrative) – ammonta a 21,5 milioni di euro negativi, pari al 2,8% dei ricavi netti del Gruppo (rispetto al saldo negativo di 25,3 milioni di euro nel primo semestre 2016), ed è composto da saldi negativi netti di 16 milioni di euro relativi al settore industriale (rispetto ai -17,7 milioni di euro del primo semestre 2016), di 1,1 milioni di euro relativi al settore navale (rispetto a 0,9 milioni di euro registrati nel primo semestre 2016) e di 4,4 milioni di euro relativi al settore immobiliare e holding (in miglioramento rispetto al dato del primo semestre 2016, che registrava un saldo negativo di 6,7 milioni di euro).

Il risultato ante imposte ammonta al 30 giugno 2017 a 38,6 milioni di euro, pari al 5% dei ricavi netti – rispetto a 18,6 milioni di euro (2,5% dei ricavi netti) al 30 giugno 2016 – a cui concorre il settore industriale per 36,9 milioni di euro, il settore navale con 8,1 milioni di euro ed il settore immobiliare e holding con 6,4 milioni di euro negativi.

Le imposte di periodo, ammontano a circa 18,3 milioni di euro rispetto a 10,9 milioni al 30 giugno 2016. Il *tax rate* ammonta rispettivamente a 47,4% al 30 giugno 2017 ed a 58,5% al 30 giugno 2016.

Il risultato netto del periodo, dopo le imposte ed al netto della quota di azionisti terzi, ammonta a 11,3 milioni di euro (1,4% dei ricavi netti) in deciso miglioramento rispetto a 2,6 milioni di euro fatti registrare al 30 giugno 2016 (0,4% dei ricavi netti).

### **Situazione patrimoniale - finanziaria riclassificata del Gruppo**

In migliaia di euro	30.06.2017	in %	31.12.2016	in %	30.06.2016	in %
<b>Attività correnti:</b>						
Disponibilità e mezzi equivalenti	225.384	10,0%	197.919	9,1%	158.902	7,1%
Attività finanziarie	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Attività operative	573.894	25,6%	472.518	21,8%	588.564	26,3%
<b>Totale attività correnti</b>	<b>799.278</b>	<b>35,6%</b>	<b>670.437</b>	<b>31,0%</b>	<b>747.466</b>	<b>33,4%</b>
<b>Attività non correnti:</b>						
Attività finanziarie	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Attività immateriali	833.959	37,2%	847.059	39,1%	848.200	37,9%
Attività materiali	319.457	14,2%	336.467	15,5%	336.355	15,0%
Altre attività	291.102	13,0%	311.524	14,4%	306.607	13,7%
<b>Totale attività non correnti</b>	<b>1.444.518</b>	<b>64,4%</b>	<b>1.495.050</b>	<b>69,0%</b>	<b>1.491.162</b>	<b>66,6%</b>
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>2.243.796</b>	<b>100,0%</b>	<b>2.165.487</b>	<b>100,0%</b>	<b>2.238.628</b>	<b>100,0%</b>
<b>Passività correnti:</b>						
Passività finanziarie	504.209	22,5%	575.022	26,6%	573.814	25,6%
Passività operative	671.341	29,9%	554.157	25,6%	653.340	29,2%
<b>Totale passività correnti</b>	<b>1.175.550</b>	<b>52,4%</b>	<b>1.129.179</b>	<b>52,1%</b>	<b>1.227.154</b>	<b>54,8%</b>
<b>Passività non correnti:</b>						
Passività finanziarie	584.521	26,1%	529.749	24,5%	488.801	21,8%
Altre passività non correnti	106.104	4,7%	114.001	5,3%	120.880	5,4%
<b>Totale passività non correnti</b>	<b>690.625</b>	<b>30,8%</b>	<b>643.750</b>	<b>29,7%</b>	<b>609.681</b>	<b>27,2%</b>
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>1.866.175</b>	<b>83,2%</b>	<b>1.772.929</b>	<b>81,9%</b>	<b>1.836.835</b>	<b>82,1%</b>
<b>PATRIMONIO NETTO TOTALE</b>	<b>377.621</b>	<b>16,8%</b>	<b>392.558</b>	<b>18,1%</b>	<b>401.793</b>	<b>17,9%</b>
<b>TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>2.243.796</b>	<b>100,0%</b>	<b>2.165.487</b>	<b>100,0%</b>	<b>2.238.628</b>	<b>100,0%</b>

Le attività correnti al 30 giugno 2017 ammontano a 799,3 milioni di euro, in aumento rispetto al 31 dicembre 2016 per 128,8 milioni di euro e rispetto al 30 giugno 2016 per 51,8 milioni di euro. L'incremento rispetto a fine 2016 è riconducibile in larga parte alla crescita dei depositi bancari a vista e a brevissimo termine (+27,5 milioni di euro rispetto al precedente esercizio sostanzialmente per effetto dell'erogazione di un nuovo prestito obbligazionario avvenuto negli ultimi giorni del mese di giugno 2017), dei crediti verso l'Erario (+2,7 milioni di euro), delle rimanenze di magazzino (+45,1 milioni di euro), principalmente riferiti al gruppo Piaggio per effetto della stagionalità dell'attività.

Le attività non correnti al 30 giugno 2017 ammontano a 1.444,5 milioni di euro rispetto a 1.495,1 milioni al 31 dicembre 2016 con una contrazione pari a 50,5 milioni di euro.

In particolare, tra le attività non correnti, le attività immateriali ammontano a 834 milioni di euro, in riduzione rispetto al 31 dicembre 2016 per 13,1 milioni di euro, quelle materiali ammontano a 319,5 milioni di euro (in diminuzione di circa 17 milioni di euro rispetto a fine esercizio 2016) e le altre attività ammontano a 291,1 milioni di euro (rispetto a 311,5 milioni di euro a fine 2016).

Le passività correnti al 30 giugno 2017 ammontano a 1.175,6 milioni di euro in aumento rispetto al 31 dicembre 2016 per 46,4 milioni di euro, a fronte dell'aumento delle passività operative (+117,2 milioni di euro, di cui +109,8 milioni nel gruppo Piaggio), in relazione primariamente alla stagionalità degli acquisti, parzialmente compensate dalla riduzione delle passività finanziarie correnti, che passano da 575 milioni di euro a 504,2 milioni di euro, per effetto dei minori debiti bancari iscritti da Piaggio & C. S.p.A. ed Immsi S.p.A..

Le passività non correnti al 30 giugno 2017 ammontano a 690,6 milioni di euro, in incremento di circa 46,9 milioni di euro rispetto ai 643,8 milioni di euro del 31 dicembre 2016 mentre il Patrimonio netto consolidato di Gruppo e di terzi ammonta al 30 giugno 2017 complessivamente a 377,6 milioni di euro, di cui attribuibili agli azionisti di minoranza 155,2 milioni di euro.

L'analisi del **capitale investito** e della sua copertura finanziaria è proposta di seguito:

In migliaia di euro	<b>30.06.2017</b>	<i>in %</i>	<b>31.12.2016</b>	<i>in %</i>	<b>30.06.2016</b>	<i>in %</i>
Attività operative correnti	573.894	42,6%	472.518	33,4%	588.564	41,3%
Passività operative correnti	-671.341	-49,8%	-554.157	-39,2%	-653.340	-45,8%
<b>Capitale circolante operativo netto</b>	<b>-97.447</b>	<b>-7,2%</b>	<b>-81.639</b>	<b>-5,8%</b>	<b>-64.776</b>	<b>-4,5%</b>
Attività immateriali	833.959	61,9%	847.059	59,9%	848.200	59,5%
Attività materiali	319.457	23,7%	336.467	23,8%	336.355	23,6%
Altre attività	291.102	21,6%	311.524	22,0%	306.607	21,5%
<b>Capitale investito</b>	<b>1.347.071</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.413.411</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.426.386</b>	<b>100,0%</b>
Passività non finanziarie non correnti	106.104	7,9%	114.001	8,1%	120.880	8,5%
Capitale e riserve di terzi	155.195	11,5%	159.771	11,3%	151.992	10,7%
Patrimonio netto consolidato di Gruppo	222.426	16,5%	232.787	16,5%	249.801	17,5%
<b>Totale fonti non finanziarie</b>	<b>483.725</b>	<b>35,9%</b>	<b>506.559</b>	<b>35,8%</b>	<b>522.673</b>	<b>36,6%</b>
<b>Indebitamento finanziario netto</b>	<b>863.346</b>	<b>64,1%</b>	<b>906.852</b>	<b>64,2%</b>	<b>903.713</b>	<b>63,4%</b>

Nel prospetto che segue è illustrato il **rendiconto finanziario** del periodo:

In migliaia di euro	30.06.2017	30.06.2016
Autofinanziamento	105.902	72.553
Variazione del capitale circolante netto	-17.254	21.450
<b>Flusso monetario netto generato dalla gestione</b>	<b>88.648</b>	<b>94.003</b>
Pagamento dividendi da parte della Capogruppo	0	-5.107
Pagamento dividendi a terzi da parte di società del Gruppo	-9.752	-8.921
Acquisizione di attività immateriali	-26.743	-27.301
Acquisizione di attività materiali	-12.532	-20.324
Decremento netto da cessioni immobiliari	84	128
Acquisizione partecipazioni non controllate, al netto dismissioni	2.569	-1.106
Acquisizione partecipazioni controllate e complessi aziendali, al netto dismissioni	0	-4.980
Altri movimenti netti	1.232	-3.453
<b>Variazione posizione finanziaria netta</b>	<b>43.506</b>	<b>22.939</b>
<b>Posizione finanziaria netta a inizio periodo</b>	<b>-906.852</b>	<b>-926.652</b>
<b>Posizione finanziaria netta a fine periodo</b>	<b>-863.346</b>	<b>-903.713</b>

L'**Indebitamento finanziario netto** decrementa da 906,9 milioni di euro al 31 dicembre 2016 a 863,3 milioni al 30 giugno 2017 a fronte principalmente del flusso di autofinanziamento (+105,9 milioni di euro) parzialmente compensato dalla cassa assorbita dalla dinamica del capitale circolante (17,3 milioni di euro), dagli investimenti netti in immobilizzazioni materiali ed immateriali del periodo, quasi interamente riferiti al gruppo Piaggio (-38,8 milioni di euro), ed il pagamento di dividendi a terzi (-9,8 milioni di euro).

L'Indebitamento finanziario netto al 30 giugno 2017 è di seguito analizzato e messo a confronto con l'analogo dato al 31 dicembre 2016 ed al 30 giugno 2016.

In migliaia di euro	30.06.2017	31.12.2016	30.06.2016
<b>Disponibilità finanziarie a breve</b>			
Disponibilità e mezzi equivalenti	-225.384	-197.919	-158.902
Attività finanziarie	0	0	0
<b>Totale disponibilità finanziarie a breve</b>	<b>-225.384</b>	<b>-197.919</b>	<b>-158.902</b>
<b>Debiti finanziari a breve</b>			
Obbligazioni	9.624	9.617	0
Debiti verso banche	423.782	512.778	515.547
Debiti per leasing finanziari	1.135	1.114	32
Debiti verso altri finanziatori	69.668	51.513	58.235
<b>Totale debiti finanziari a breve</b>	<b>504.209</b>	<b>575.022</b>	<b>573.814</b>
<b>Totale indebitamento finanziario a breve</b>	<b>278.825</b>	<b>377.103</b>	<b>414.912</b>
<b>Attività finanziarie a medio e lungo termine</b>			
Crediti per finanziamenti	0	0	0
Altre attività finanziarie	0	0	0
<b>Totale attività finanziarie a medio e lungo termine</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Debiti finanziari a medio e lungo termine</b>			
Obbligazioni	317.832	282.442	291.058
Debiti verso banche	256.597	236.319	196.898
Debiti per leasing finanziari	9.740	10.311	163
Debiti verso altri finanziatori	352	677	682
<b>Totale debiti finanziari a medio e lungo termine</b>	<b>584.521</b>	<b>529.749</b>	<b>488.801</b>
<b>Totale indebitamento finanziario a medio e lungo termine</b>	<b>584.521</b>	<b>529.749</b>	<b>488.801</b>
<b>Indebitamento finanziario netto *)</b>	<b>863.346</b>	<b>906.852</b>	<b>903.713</b>

\*) 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 ed i relativi ratei, interamente riferibili al gruppo Piaggio (vedi nota G2 – "Passività finanziarie" all'interno delle Note illustrative).

Con riferimento alla composizione dell'indebitamento è possibile rilevare, rispetto al 31 dicembre 2016, una riduzione dell'indebitamento finanziario a breve che passa da un saldo di 377,1 milioni di euro ad un saldo di 278,8 milioni di euro (ovvero -98,3 milioni di euro), ed un corrispondente incremento dell'indebitamento finanziario a medio-lungo termine che passa da 529,7 milioni di euro a 584,5 milioni di euro (+54,8 milioni di euro). Tale dinamica è conseguente principalmente alla variazione subita dai debiti bancari per il cui dettaglio si rimanda alle relative note illustrative del bilancio semestrale abbreviato.

## **Attività di ricerca e sviluppo**

Il Gruppo Immsi svolge attività di ricerca e sviluppo attraverso il gruppo Piaggio e la controllata Intermarine S.p.A.: di seguito si fornisce una sintesi delle principali attività in essere nei due rispettivi settori (industriale e navale). Per ulteriori approfondimenti si rimanda a quanto riportato all'interno del paragrafo "Attività di ricerca e sviluppo" contenuto all'interno della Relazione e bilancio del Gruppo Immsi al 31 dicembre 2016.

Relativamente al **settore industriale**, anche nel primo semestre 2017 il gruppo Piaggio ha continuato la propria politica volta al presidio della leadership tecnologica nel settore, destinando all'attività di R&S risorse complessive per 33,9 milioni di euro, di cui 24,2 milioni di euro capitalizzati nelle attività immateriali come costi di sviluppo.

Con riferimento al **settore navale**, si ricorda che Intermarine S.p.A. negli esercizi scorsi ha avviato alcuni importanti progetti di ricerca: il primo prevede la progettazione e la realizzazione di due prototipi di un nuovo aliscafo ad ali immerse mentre il secondo progetto – denominato "*Enviroaliswath*" – prevede la progettazione e la realizzazione di un mezzo navale innovativo riguardo all'impatto ambientale in termini di riduzione del moto ondoso ("*wakewash*"). La società ha capitalizzato al 30 giugno 2017 nelle attività immateriali, al netto di ammortamenti e risconti passivi, 7,4 milioni di euro, mentre 24,8 milioni di euro risultano iscritti fra le rimanenze di magazzino per il valore dei prototipi in costruzione.

## **Fattori di rischio**

Con riferimento ai fattori di rischio che caratterizzano le attività del Gruppo Immsi si segnala che non vi sono state variazioni di rilievo nel corso del primo semestre 2017 rispetto a quanto indicato nella Relazione degli Amministratori e Bilancio del Gruppo Immsi al 31 dicembre 2016, a cui si rimanda per ogni eventuale approfondimento.

## Le risorse umane

Il personale del Gruppo Immsi al 30 giugno 2017, ammonta a 6.959 unità, suddivise tra settore immobiliare e holding con 97 unità, settore industriale (gruppo Piaggio) con 6.584 unità e settore navale (Intermarine S.p.A.) con 278 unità. La suddivisione per categoria e per area geografica è evidenziata nelle tabelle seguenti:

### Risorse umane per categoria

in unità	30.06.2017			
	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Totale Gruppo
Dirigenti	5	98	7	110
Quadri e impiegati	38	2.305	151	2.494
Operai	54	4.181	120	4.355
<b>TOTALE</b>	<b>97</b>	<b>6.584</b>	<b>278</b>	<b>6.959</b>
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
<b>TOTALE</b>	<b>71</b>	<b>6.706</b>	<b>277</b>	<b>7.054</b>
in unità	Variazioni			
	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Totale Gruppo
Dirigenti	0	1	-1	0
Quadri e impiegati	2	-25	3	-20
Operai	24	-98	-1	-75
<b>TOTALE</b>	<b>26</b>	<b>-122</b>	<b>1</b>	<b>-95</b>

### Risorse umane per area geografica

in unità	30.06.2017			
	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Totale Gruppo
Italia	97	3.496	278	3.871
Resto d'Europa	0	174	0	174
Resto del Mondo	0	2.914	0	2.914
<b>TOTALE</b>	<b>97</b>	<b>6.584</b>	<b>278</b>	<b>6.959</b>
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
<b>TOTALE</b>	<b>71</b>	<b>6.706</b>	<b>277</b>	<b>7.054</b>
in unità	Variazioni			
	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Totale Gruppo
Italia	26	-22	1	5
Resto d'Europa	0	0	0	0
Resto del Mondo	0	-100	0	-100
<b>TOTALE</b>	<b>26</b>	<b>-122</b>	<b>1</b>	<b>-95</b>



La riduzione degli organici al 30 giugno 2017 è da ricondurre al settore industriale, dove sono proseguite le operazioni di razionalizzazione ed efficientamento organizzativo. La riduzione dell'organico di 122 unità è concentrata principalmente in India, dove a seguito di una diminuzione della domanda dei veicoli commerciali si è fatto un minor ricorso alla manodopera temporanea.

## **Stock options**

Immsi S.p.A. non ha in essere alcun piano di *stock option* al 30 giugno 2017.

Anche con riferimento alla controllata Piaggio & C. S.p.A., al 30 giugno 2017 non risultano in essere piani di incentivazione basati sull'assegnazione di strumenti finanziari.

## **Altre informazioni**

### **Azioni proprie**

Alla data del 30 giugno 2017, Immsi S.p.A. non detiene azioni proprie. Il capitale sociale di Immsi S.p.A., invariato e pari ad euro 178.464.000,00, risulta diviso in n. 340.530.000 azioni ordinarie prive del valore nominale.

Si segnala inoltre che l'Assemblea Ordinaria degli Azionisti di Immsi S.p.A. del 12 maggio 2017 ha approvato un piano di acquisto e disposizione di azioni ordinarie della Società, previa revoca della precedente autorizzazione deliberata dall'Assemblea Ordinaria di Immsi S.p.A. in data 29 aprile 2016.

Il Consiglio di Amministrazione di Immsi S.p.A. tenutosi in data 12 maggio 2017 – facendo seguito alla predetta autorizzazione assembleare – ha deliberato di avviare un programma di acquisto di azioni proprie che rappresenta un'utile opportunità strategica di investimento per ogni finalità consentita dalle vigenti disposizioni, ivi incluse le finalità contemplate nell'art. 5 del Regolamento (UE) 596/2014 (*Market Abuse Regulation*, "MAR"), tra cui la finalità di acquisto di azioni proprie in funzione del loro successivo annullamento, e nelle prassi ammesse a norma dell'art. 13 MAR.

Le operazioni di acquisto di azioni connesse all'attuazione del programma avverranno con le modalità e nei limiti previsti dalla delibera assembleare sopra richiamata e precisamente:

- l'acquisto potrà riguardare un massimo di n. 10.000.000 azioni ordinarie Immsi, prive di valore nominale espresso, per un controvalore massimo stabilito in euro 7 milioni;
- l'acquisto di azioni proprie dovrà avvenire entro i limiti degli utili distribuibili e delle riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio (anche infrannuale) approvato al momento dell'effettuazione dell'operazione;
- gli acquisti di azioni proprie saranno effettuati sul mercato regolamentato con modalità idonee ad assicurare la parità di trattamento degli azionisti ai sensi dell'art. 132 del D.Lgs 58/1998, con la gradualità ritenuta opportuna nell'interesse della Società e secondo quanto consentito dalla vigente normativa, con le modalità previste dall'art. 144-bis, comma 1, lett. b) del Regolamento Consob 11971/1999, come successivamente modificato, e tenuto conto delle condizioni relative alla negoziazione di cui all'art. 3 del Regolamento Delegato (UE) 2016/1052 (il "Regolamento 1052") attuativo della MAR (i) ad un corrispettivo che non sia superiore al prezzo più elevato tra il prezzo dell'ultima operazione indipendente e il prezzo dell'offerta indipendente più elevata corrente nelle sedi di negoziazione dove viene effettuato l'acquisto, fermo restando che il corrispettivo unitario non potrà comunque essere inferiore nel minimo del 20% e superiore nel massimo del 10% rispetto alla media aritmetica dei prezzi ufficiali registrati dal titolo Immsi nei dieci giorni di borsa aperta antecedenti ogni singola operazione di acquisto; (ii) per volumi non superiori al 25% del volume medio giornaliero delle azioni Immsi S.p.A.

negoziato nel mercato regolamentato in cui viene effettuato l'acquisto, calcolato secondo i parametri di cui all'art. 3 del Regolamento 1052;

- il programma di acquisto potrà essere realizzato, anche in più tranches, entro il 12 novembre 2018.

Con riferimento alla controllata Piaggio & C. S.p.A., si segnala che in data 12 aprile 2017 l'Assemblea Straordinaria degli Azionisti ha deliberato l'annullamento di 3.054.736 azioni proprie. Pertanto, al 30 giugno 2017 Piaggio & C. non detiene azioni proprie.

## **Vertenze in corso**

Con riferimento alle vertenze e contenziosi in essere a livello di Gruppo si rimanda a quanto ampiamente descritto all'interno della Relazione degli amministratori sull'andamento della gestione del Gruppo Immsi al 31 dicembre 2016 – paragrafo “Vertenze in corso”, ad eccezione di quanto di seguito descritto.

Per quanto riguarda il **settore immobiliare** si riepiloga di seguito quanto avvenuto nel corso del primo semestre 2017 con riferimento alla società Is Molas S.p.A.:

- in relazione al ricorso al Tribunale promosso da Is Molas contro Italiana Costruzioni ed in particolare in ordine all'atto di precetto notificato dalla società, relativamente ai costi sostenuti per lo sgombrò del cantiere, si informa che il Giudice, all'udienza del 26 ottobre 2016, ha formulato una proposta conciliativa che prevedeva l'abbandono del giudizio e la compensazione delle spese di lite tra le parti. All'udienza del 15 giugno 2017 le parti hanno aderito alla proposta conciliativa come sopra formulata, estinguendo il relativo procedimento.
- Relativamente alla causa sull'immobile “Le Ginestre”, in data 19 maggio 2016, La Corte d'Appello di Brescia ha confermato la validità della CTU esperita in primo grado rigettando l'appello di Is Molas. La società, in data 19 giugno 2017, ha depositato ricorso in Cassazione.

Per quanto riguarda Apuliae S.r.l. si segnala che:

- nel contenzioso promosso dalla società nei confronti della Provincia di Lecce per le conseguenze pregiudizievoli subite in ordine ai costi sostenuti per i lavori e gli investimenti eseguiti, all'udienza del 28 giugno 2017 fissata per la discussione, il Giudice ha rinviato le parti a fine gennaio 2018.

Con riferimento al **settore industriale** (gruppo Piaggio), si precisa che:

- nella vertenza con Altroconsumo il Giudice, dopo l'udienza di discussione tenutasi in data 6 aprile 2017, ha rinviato la causa al 3 ottobre 2017 per la precisazione delle conclusioni.
- Con riferimento ai procedimenti instaurati da Elma S.r.l., il Giudice ha fissato l'udienza dell'11 aprile 2017 per esperire un tentativo di conciliazione tra le parti che non è andato a buon fine. Il Giudice ha dunque ammesso la CTU contabile richiesta da Elma, seppur con un oggetto molto più limitato rispetto all'istanza formulata da controparte, rinviando la causa all'udienza del 16 ottobre 2017 per il conferimento dell'incarico al CTU.
- In merito alla società Taizhou Zhongneng che ha citato Piaggio davanti al Tribunale di Torino, si precisa che con sentenza del 6 aprile 2017 il Tribunale ha dichiarato la piena validità del marchio tridimensionale Vespa di Piaggio e la contraffazione dello stesso da parte dello scooter “VES” di Znen, dichiarando altresì che tale scooter costituisce violazione del diritto d'autore di Piaggio. La controparte ha impugnato la sentenza presso la Corte d'Appello di Torino.

- In ordine al contenzioso pendente innanzi al Tribunale di Milano con le società Peugeot Motocycles Italia S.p.A., Motorkit S.a.s. di Turcato Bruno e C., Gi.Pi. Motor di Bastianello Attilio e GMR Motor S.r.l. si precisa che il CTU ha depositato l'elaborato definitivo in data 2 maggio 2017. Il Giudice ha rinviato la causa all'udienza del 28 febbraio 2018 per la precisazione delle conclusioni.
- In riferimento a Piaggio Hellas S.A., si precisa che con sentenza del 27 aprile 2017 l'Administrative Court of Appeal si è espressa in senso favorevole alle Autorità fiscali locali. La società ha quindi presentato ricorso presso la Supreme Court.

Con riferimento al **settore navale** (gruppo Intermarine), si precisa che:

- relativamente al contenzioso con Atisa è stata depositata la relazione del CTU, in ordine alla quale Intermarine ha presentato le proprie osservazioni e controdeduzioni. La prossima udienza è fissata al 28 settembre 2017.
- Per quanto riguarda il contenzioso Scoppa Charter, a seguito di presentazione di appello della controparte e di istanza di sospensiva dell'esecutività della sentenza da parte di Intermarine, il Giudice ha accolto l'istanza di Intermarine, rinviando la discussione del contenzioso al 10 settembre 2020.
- In relazione al processo penale in primo grado presso il Tribunale di Messina relativo al mancato versamento delle accise per 32.000 euro, in data 27 giugno 2017 si è tenuta l'ultima udienza; dopo la camera di consiglio, il Giudice, ai sensi dell'art. 530 del c.p.p., ha emesso dispositivo di sentenza di assoluzione.  
Per un secondo rilievo che era stato oggetto di avviso da parte delle Dogane, in virtù della sentenza della Commissione Tributaria Provinciale di Messina favorevole a Intermarine, non appellata dall'Agenzia delle Dogane, e dell'istanza della società per la restituzione dell'importo pagato nel 2013, in data 20 giugno 2017 l'Agenzia delle Dogane ha comunicato l'autorizzazione alla restituzione delle somme pagate per complessivi 17.000 euro.
- Per quanto riguarda il contenzioso fiscale riferito al 2003 della società controllata Rodriguez do Brasil, a valere sull'imposta sul valore aggiunto, sulle imposte sul reddito e sul contributo sui profitti (per un valore, al cambio del 30 giugno 2017, di circa 2,8 milioni di euro, tra imposte, sanzioni, interessi e oneri), si precisa che a fine giugno è stato finalizzato da parte delle autorità fiscali brasiliane un programma di amnistia al quale si poteva aderire sino al 31 agosto 2017. La società pertanto, nel corso del mese di agosto, ha aderito all'opzione di pagamento per un valore ridotto a circa il 50% del totale tra sanzioni ed interessi, chiudendo definitivamente tale procedimento.

Per quanto riguarda il progetto Pietra Ligure S.r.l. si segnala che:

- in ordine al contenzioso con Como S.r.l., relativamente alla citazione per risarcimento danni instaurata da Intermarine, il Giudice in data 22 giugno 2017 ha sciolto la riserva assunta nella precedente udienza del 3 aprile 2017, ritenendo la causa matura per la decisione sulla base dei soli documenti prodotti e fissando al 2 ottobre 2018 l'udienza per la precisazione delle conclusioni.

## **Eventi successivi al 30 giugno 2017 ed evoluzione prevedibile della gestione**

Per quanto riguarda gli eventi di rilievo successivi al 30 giugno 2017 si segnala che, con riferimento al contenzioso fiscale della società controllata Rodriguez do Brasil, attualmente non più operativa, a fine giugno 2017 è stato finalizzato da parte delle autorità fiscali brasiliane un programma di amnistia al quale la società nel mese di agosto ha ritenuto di accedere consentendo

la chiusura definitiva di tale procedimento con un valore ridotto a circa il 50% rispetto al valore totale del contenzioso di circa euro 2,8 milioni (al cambio del 30 giugno 2017).

Non si segnalano ulteriori eventi di rilievo successivi al 30 giugno 2017.

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, il gruppo Piaggio dal punto di vista commerciale e industriale si impegna a:

- confermare la 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;
- consolidare la presenza nell'area Asia Pacific, grazie anche all'apertura di nuovi Motoplex, 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;
- rafforzare le vendite nel mercato indiano dello scooter grazie all'offerta di prodotti Vespa ed al successo del nuovo Aprilia SR 150;
- incrementare le vendite dei veicoli commerciali in India e le vendite degli stessi 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 ed all'avvio produttivo dei nuovi prodotti, 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 - 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** (Intermarine S.p.A.), si evidenzia come – nell'attuale contesto di crisi congiunturale internazionale e di settore – la società punti a crescere in modo significativo nel settore Difesa che sembra non evidenziare le stesse criticità mostrate dai mercati del diporto e del trasporto passeggeri. Nel corso del 2017 proseguirà l'intensa attività commerciale internazionale, con particolare riguardo ai paesi asiatici ed europei. 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 effettuate nel 2017 sui contratti in essere e sugli sviluppi previsti per i nuovi contratti, si prevede per il 2017 un valore della produzione e risultati operativi in miglioramento rispetto al 2016.

Dal punto di vista patrimoniale ci si attende per il secondo semestre una evoluzione dell'esposizione finanziaria in linea con le previsioni, con un flusso finanziario a livello annuo che consente, in conseguenza degli incassi degli anticipi e dei *milestones* dei nuovi contratti, di pagare gli anticipi a fornitori per lo sviluppo delle nuove produzioni e di regolare buona parte dei debiti di fornitura.



***Gruppo Immsi***

***Bilancio semestrale abbreviato***

***al***

***30 giugno 2017***

**PROSPETTO DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE - FINANZIARIA CONSOLIDATA AL 30 GIUGNO 2017**

Importi in migliaia di euro

ATTIVO		30 Giugno 2017	31 Dicembre 2016
<b>ATTIVITA' NON CORRENTI</b>			
<i>Attività immateriali</i>	F1	833.959	847.059
<i>Attività materiali</i>	F2	319.457	336.467
<i>Investimenti immobiliari</i>	F3	85.731	85.765
<i>Partecipazioni</i>	F4	7.559	7.464
<i>Altre attività finanziarie</i>	F5	13.629	33.205
<i>Crediti verso l'Erario</i>	F6	17.090	15.680
<i>Imposte anticipate</i>	F7	125.117	126.640
<i>Crediti commerciali ed altri crediti</i>	F8	14.793	15.587
- di cui verso Parti Correlate		115	133
<b>TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI</b>		<b>1.417.335</b>	<b>1.467.867</b>
<b>ATTIVITA' DESTINATE ALLA DISMISSIONE</b>	F9	27.183	27.183
<b>ATTIVITA' CORRENTI</b>			
<i>Crediti commerciali ed altri crediti</i>	F8	194.521	134.382
- di cui verso Parti Correlate		5.900	7.487
<i>Crediti verso l'Erario</i>	F6	32.081	29.386
<i>Rimanenze</i>	F10	339.169	294.057
<i>Altre attività finanziarie</i>	F5	8.123	14.693
<i>Disponibilità e mezzi equivalenti</i>	F11	225.384	197.919
<b>TOTALE ATTIVITA' CORRENTI</b>		<b>799.278</b>	<b>670.437</b>
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>		<b>2.243.796</b>	<b>2.165.487</b>
<b>PASSIVO</b>		<b>30 Giugno 2017</b>	<b>31 Dicembre 2016</b>
<b>PATRIMONIO NETTO</b>			
<i>Patrimonio netto consolidato di Gruppo</i>		222.426	232.787
<i>Capitale e riserve di terzi</i>		155.195	159.771
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	G1	<b>377.621</b>	<b>392.558</b>
<b>PASSIVITA' NON CORRENTI</b>			
<i>Passività finanziarie</i>	G2	597.771	548.512
- di cui verso Parti Correlate		2.900	2.900
<i>Debiti commerciali ed altri debiti</i>	G3	6.767	6.907
- di cui verso Parti Correlate		162	162
<i>Fondi per trattamento di quiescenza e obblighi simili</i>	G4	49.671	53.482
<i>Altri fondi a lungo termine</i>	G5	12.801	11.739
<i>Imposte differite</i>	G6	23.615	23.110
<b>TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI</b>		<b>690.625</b>	<b>643.750</b>
<b>PASSIVITA' LEGATE AD ATTIVITA' DESTINATE ALLA DISMISSIONE</b>		0	0
<b>PASSIVITA' CORRENTI</b>			
<i>Passività finanziarie</i>	G2	507.881	582.096
- di cui verso Parti Correlate		12	12
<i>Debiti commerciali</i>	G3	569.481	469.314
- di cui verso Parti Correlate		17.170	10.298
<i>Imposte correnti</i>	G7	17.706	9.314
<i>Altri debiti</i>	G3	62.098	52.267
- di cui verso Parti Correlate		205	215
<i>Quota corrente altri fondi a lungo termine</i>	G5	18.384	16.188
<b>TOTALE PASSIVITA' CORRENTI</b>		<b>1.175.550</b>	<b>1.129.179</b>
<b>TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO</b>		<b>2.243.796</b>	<b>2.165.487</b>



## CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO AL 30 GIUGNO 2017

Importi in migliaia di euro

		30.06.2017	30.06.2016
<b>Ricavi netti</b>	<b>H1</b>	<b>779.686</b>	<b>736.124</b>
- di cui verso Parti Correlate		998	685
<b>Costi per materiali</b>	<b>H2</b>	<b>435.242</b>	<b>410.793</b>
- di cui verso Parti Correlate		16.424	14.825
<b>Costi per servizi e godimento beni di terzi</b>	<b>H3</b>	<b>137.741</b>	<b>141.870</b>
- di cui verso Parti Correlate		450	365
<b>Costi del personale</b>	<b>H4</b>	<b>123.164</b>	<b>122.164</b>
<b>Ammortamento delle attività materiali</b>	<b>H5</b>	<b>24.258</b>	<b>23.896</b>
<b>Ammortamento dell'avviamento</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Ammortamento delle attività immateriali a vita definita</b>	<b>H6</b>	<b>38.124</b>	<b>30.603</b>
<b>Altri proventi operativi</b>	<b>H7</b>	<b>54.148</b>	<b>52.705</b>
- di cui verso Parti Correlate		121	433
<b>Altri costi operativi</b>	<b>H8</b>	<b>15.170</b>	<b>15.558</b>
<b>RISULTATO OPERATIVO</b>		<b>60.135</b>	<b>43.945</b>
<b>Risultato partecipazioni</b>	<b>H9</b>	<b>637</b>	<b>697</b>
<b>Proventi finanziari</b>	<b>H10</b>	<b>11.802</b>	<b>9.607</b>
<b>Oneri finanziari</b>	<b>H11</b>	<b>33.927</b>	<b>35.644</b>
- di cui verso Parti Correlate		73	67
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>		<b>38.647</b>	<b>18.605</b>
<b>Imposte</b>	<b>H12</b>	<b>18.331</b>	<b>10.880</b>
<b>RISULTATO DOPO LE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO</b>		<b>20.316</b>	<b>7.725</b>
<b>Utile (perdita) derivante da attività destinate alla dismissione o alla cessazione</b>	<b>H13</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>RISULTATO DI PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI</b>		<b>20.316</b>	<b>7.725</b>
<b>Risultato di periodo di pertinenza di terzi</b>		<b>9.017</b>	<b>5.103</b>
<b>RISULTATO DI PERIODO DEL GRUPPO</b>	<b>H14</b>	<b>11.299</b>	<b>2.622</b>

## UTILE PER AZIONE

In euro

		30.06.2017	30.06.2016
<b>Da attività in funzionamento e cessate:</b>			
Base		0,033	0,008
Diluito		0,033	0,008
<b>Da attività in funzionamento:</b>			
Base		0,033	0,008
Diluito		0,033	0,008
Numero azioni medio:		340.530.000	340.530.000

## CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO AL 30 GIUGNO 2017

Importi in migliaia di euro

	30.06.2017	30.06.2016
<b>RISULTATO DI PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI</b>	20.316	7.725
<b>Voci che non potranno essere riclassificate a conto economico</b>		
Utili (perdite) derivanti dalla valutazione a fair value di attività e passività che transitano a conto economico complessivo	(21.606)	0
Utili (perdite) attuariali su piani a benefici definiti	1.923	(3.504)
<b>Totale</b>	<b>(19.683)</b>	<b>(3.504)</b>
<b>Voci che potranno essere riclassificate a conto economico</b>		
Parte efficace degli utili (perdite) sugli strumenti di copertura di flussi finanziari	164	261
Utili (perdite) derivanti dalla conversione dei bilanci di imprese estere	(5.982)	(2.951)
Utili (perdite) derivanti dalla valutazione a fair value di attività disponibili per la vendita e investimenti immobiliari	0	(8.825)
<b>Totale</b>	<b>(5.818)</b>	<b>(11.515)</b>
<b>Altri componenti di Conto Economico Complessivo Consolidato</b>	<b>(25.501)</b>	<b>(15.019)</b>
<b>TOTALE UTILE (PERDITA) COMPLESSIVA DI PERIODO</b>	<b>(5.185)</b>	<b>(7.294)</b>
Risultato di periodo complessivo di pertinenza di terzi	5.176	1.979
<b>RISULTATO DI PERIODO COMPLESSIVO DEL GRUPPO</b>	<b>(10.361)</b>	<b>(9.273)</b>

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

## PROSPETTO DEI FLUSSI DI CASSA CONSOLIDATO AL 30 GIUGNO 2017

Importi in migliaia di euro

		30.06.2017	30.06.2016
<b>Attività operative</b>			
Risultato prima delle imposte		38.647	18.605
Ammortamento attività materiali (inclusi investimenti immobiliari)	H5	24.258	23.896
Ammortamento attività immateriali	H6	38.124	30.603
Accantonamento a fondi rischi e per trattamento di quiescenza e simili	H4 - H8	13.324	10.978
Svalutazioni / (Ripristini valutazioni al fair value)	H7 - H8	776	576
Minusvalenze / (Plusvalenze) su cessione attività materiali (inclusi investimenti immobiliari)	H7 - H8	(77)	(89)
Minusvalenze / (Plusvalenze) su cessione attività immateriali	H7 - H8	(2)	0
Minusvalenze / (Plusvalenze) su cessione titoli	H10	(3.350)	0
Interessi attivi	H10	(858)	(2.145)
Proventi per dividendi	H10	0	(7)
Interessi passivi	H11	24.723	25.709
Ammortamento dei contributi pubblici	H7	(2.405)	(2.150)
Quota di risultato prima delle imposte nelle collegate (e altre società valutate al PN)	H9	(637)	(697)
<b>Variazione nel capitale circolante:</b>			
(Aumento) / Diminuzione crediti verso clienti	F8	(50.400)	(29.050)
(Aumento) / Diminuzione delle rimanenze	F10	(45.112)	(50.311)
Aumento / (Diminuzione) dei debiti verso fornitori	G3	100.167	87.490
(Aumento) / Diminuzione lavori in corso su ordinazione	F8	(8.286)	25.274
Aumento / (Diminuzione) fondi rischi	G5	(5.720)	(6.323)
Aumento / (Diminuzione) fondi per trattamento di quiescenza e obblighi simili	G4	(7.916)	(238)
Altre variazioni		6.111	(7.760)
<b>Disponibilità generate dall'attività operativa</b>		<b>121.367</b>	<b>124.361</b>
Interessi passivi pagati		(20.915)	(22.439)
Imposte pagate		(6.779)	(10.687)
<b>Flusso di cassa delle attività operative</b>		<b>93.673</b>	<b>91.235</b>
<b>Attività d'investimento</b>			
Acquisizione di società controllate, al netto delle disponibilità liquide	F1	0	(4.980)
Investimento in attività materiali	F2	(12.532)	(20.323)
Prezzo di realizzo, o valore di rimborso, di attività materiali (inclusi investimenti immobiliari)	F2	161	217
Investimento in attività immateriali	F1	(26.743)	(27.301)
Prezzo di realizzo, o valore di rimborso, di attività immateriali		467	0
Prezzo di realizzo di partecipazioni non consolidate		0	1
Acquisto attività finanziarie	F5	(781)	(1.107)
Prezzo di realizzo di attività finanziarie		3.350	(3)
Interessi incassati		399	311
Altri flussi su attività destinate alla dismissione o alla cessazione		0	(1)
Contributi pubblici incassati		584	0
<b>Flusso di cassa delle attività d'investimento</b>		<b>(35.095)</b>	<b>(53.186)</b>
<b>Attività di finanziamento</b>			
Finanziamenti ricevuti		115.607	109.083
Esborso per restituzione di finanziamenti		(130.237)	(103.125)
Rimborso leasing finanziari		(561)	(15)
Esborso per dividendi pagati ad Azionisti della Capogruppo	G1 - N	0	(5.107)
Esborso per dividendi pagati a Soci di Minoranza		(9.752)	(8.921)
<b>Flusso di cassa delle attività di finanziamento</b>		<b>(24.943)</b>	<b>(8.085)</b>
<b>Incremento / (Decremento) nelle disponibilità liquide</b>		<b>33.635</b>	<b>29.964</b>
<b>Saldo iniziale</b>		<b>173.223</b>	<b>104.415</b>
Delta cambi		(5.354)	(1.236)
<b>Saldo finale</b>		<b>201.504</b>	<b>133.143</b>

Le variazioni del capitale circolante includono maggiori debiti commerciali ed altri debiti verso Parti Correlate per 6.811 mila euro e minori crediti commerciali ed altri crediti verso Parti Correlate per 1.587 mila euro. Per un maggiore dettaglio dei rapporti tra Parti Correlate avvenuti nel corso del primo semestre 2017 si rimanda alle tabelle riportate in calce alla presente Relazione.

Il presente schema evidenzia le determinanti della variazione delle disponibilità liquide che al 30 giugno 2017 ammontano a 225,4 milioni di euro, al lordo degli scoperti bancari a breve termine pari a 23,9 milioni di euro.

## VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO AL 30 GIUGNO 2017

Importi in migliaia di euro

	<i>Capitale sociale</i>	<i>Riserve ed utili (perdite) a nuovo</i>	<i>Risultato del periodo</i>	<i>Patrimonio netto di Gruppo</i>	<i>Capitale e riserve di terzi</i>	<i>Patrimonio netto di Gruppo e di terzi</i>
<b>Saldi al 31 dicembre 2015</b>	<b>178.464</b>	<b>96.724</b>	<b>(9.554)</b>	<b>265.634</b>	<b>162.460</b>	<b>428.094</b>
Destinazione risultato del Gruppo a Riserva Legale		775	(775)			0
Destinazione risultato del Gruppo a Dividendi			(5.107)	(5.107)	(8.921)	(14.028)
Destinazione risultato del Gruppo a Riserva Utili/Perdite		(15.436)	15.436			0
Acquisto azioni proprie da parte di Piaggio & C. S.p.A.		(2.512)		(2.512)	(2.468)	(4.980)
Altre variazioni		1.059		1.059	(1.058)	1
Risultato complessivo del periodo		(11.895)	2.622	(9.273)	1.979	(7.294)
<b>Saldi al 30 giugno 2016</b>	<b>178.464</b>	<b>68.715</b>	<b>2.622</b>	<b>249.801</b>	<b>151.992</b>	<b>401.793</b>

In migliaia di euro

	<i>Capitale sociale</i>	<i>Riserve ed utili (perdite) a nuovo</i>	<i>Risultato del periodo</i>	<i>Patrimonio netto di Gruppo</i>	<i>Capitale e riserve di terzi</i>	<i>Patrimonio netto di Gruppo e di terzi</i>
<b>Saldi al 31 dicembre 2016</b>	<b>178.464</b>	<b>62.986</b>	<b>(8.663)</b>	<b>232.787</b>	<b>159.771</b>	<b>392.558</b>
Destinazione risultato del Gruppo a Riserva Legale		275	(275)			0
Destinazione risultato del Gruppo a Dividendi					(9.752)	(9.752)
Destinazione risultato del Gruppo a Riserva Utili/Perdite		(8.938)	8.938			0
Altre variazioni						0
Risultato complessivo del periodo		(21.660)	11.299	(10.361)	5.176	(5.185)
<b>Saldi al 30 giugno 2017</b>	<b>178.464</b>	<b>32.663</b>	<b>11.299</b>	<b>222.426</b>	<b>155.195</b>	<b>377.621</b>

## NOTE ILLUSTRATIVE SUI PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI AL 30 GIUGNO 2017

Nota	Descrizione
<b>A</b>	<b>Aspetti generali</b>
<b>B</b>	<b>Area di consolidamento</b>
<b>C</b>	<b>Principi di consolidamento</b>
<b>D</b>	<b>Principi contabili e criteri di valutazione</b>
<b>E</b>	<b>Informativa settoriale</b>
<b>F</b>	<b>Commento alle principali voci dell'attivo</b>
F1	Attività immateriali
F2	Attività materiali
F3	Investimenti immobiliari
F4	Partecipazioni
F5	Altre attività finanziarie
F6	Crediti verso l'Erario
F7	Imposte anticipate
F8	Crediti commerciali ed altri crediti
F9	Attività destinate alla dismissione
F10	Rimanenze
F11	Disponibilità e mezzi equivalenti
<b>G</b>	<b>Commento alle principali voci del passivo</b>
G1	Patrimonio Netto
G2	Passività finanziarie
G3	Debiti commerciali ed altri debiti
G4	Fondi per trattamento di quiescenza ed obblighi simili
G5	Altri fondi a lungo termine
G6	Imposte differite
G7	Imposte correnti
<b>H</b>	<b>Commento alle principali voci di Conto economico</b>
H1	Ricavi netti
H2	Costi per materiali
H3	Costi per servizi e godimento beni di terzi
H4	Costi del personale
H5	Ammortamenti delle attività materiali
H6	Ammortamenti delle attività immateriali a vita definita
H7	Altri proventi operativi
H8	Altri costi operativi
H9	Risultato partecipazioni
H10	Proventi finanziari
H11	Oneri finanziari
H12	Imposte
H13	Utile/Perdita derivante da attività cessate
H14	Risultato di periodo del Gruppo
<b>I</b>	<b>Impegni, rischi e garanzie</b>
<b>L</b>	<b>Rapporti con Parti Correlate</b>
<b>M</b>	<b>Posizione finanziaria</b>
<b>N</b>	<b>Dividendi pagati</b>
<b>O</b>	<b>Risultato per azione</b>
<b>P</b>	<b>Informazioni relative agli strumenti finanziari</b>

## **- A - ASPETTI GENERALI**

---

Immsi S.p.A. (la "Società") è una Società per Azioni, organizzata secondo l'ordinamento giuridico della Repubblica Italiana, con sede legale presso Mantova - P.za Vilfredo Pareto, 3 Centro Direzionale Boma. Le principali attività della Società e delle sue controllate (il "Gruppo Immsi"), l'informativa sui fatti di rilievo intervenuti dopo il 30 giugno 2017 e sulla prevedibile evoluzione della gestione sono descritte nella Relazione finanziaria semestrale. Immsi S.p.A. con riferimento alla data del 30 giugno 2017 è controllata direttamente ed indirettamente, ai sensi dell'art. 93 del TUF, da Omniaholding S.p.A., società interamente posseduta dalla famiglia Colaninno, tramite la società controllata Omniainvest S.p.A..

Il Bilancio semestrale abbreviato del Gruppo Immsi include i bilanci della Società Capogruppo Immsi S.p.A. e delle società italiane ed estere direttamente ed indirettamente controllate, approvati dagli organi sociali competenti delle rispettive società, opportunamente riclassificati e rettificati ove necessario, per adeguarli ai principi contabili di Gruppo.

Il presente bilancio è espresso in euro in quanto questa valuta è quella attraverso la quale sono condotte la maggior parte delle operazioni del Gruppo.

I valori indicati nei prospetti di cui sopra e nelle Note illustrative sui prospetti contabili consolidati sono espressi in migliaia di euro (se non diversamente indicato).

Si segnala che il Gruppo svolge attività che presentano significative variazioni stagionali delle vendite nel corso dell'anno, soprattutto con riferimento al settore industriale.

Il presente Bilancio semestrale abbreviato è sottoposto a revisione contabile limitata della società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. in base all'incarico conferito con delibera dell'Assemblea dell'11 maggio 2012 per il periodo 2012-2020.

### **CONFORMITÀ AI PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI**

Il presente Bilancio semestrale abbreviato è stato predisposto in conformità ai Principi Contabili Internazionali (IAS/IFRS) in vigore alla data, emessi dall'*International Accounting Standards Board* ed omologati dall'Unione Europea, nonché in conformità ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs n. 38/2005 (Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006 recante "Disposizioni in materia di schemi di bilancio", Delibera Consob n. 15520 del 27 luglio 2006 recante "Modifiche e integrazione al Regolamento Emittenti adottato con Delibera n. 11971/99", Comunicazione Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006 recante "Informativa societaria richiesta ai sensi dell'art. 114, comma 5, D.Lgs. 58/98"). Si è inoltre tenuto conto delle interpretazioni dell'*International Financial Reporting Interpretations Committee* ("IFRIC"), precedentemente denominate *Standing Interpretations Committee* ("SIC").

Nella predisposizione del presente Bilancio semestrale abbreviato, redatto in applicazione dello IAS 34 – Bilanci intermedi, sono stati applicati gli stessi principi contabili adottati nella redazione del Bilancio consolidato al 31 dicembre 2016, salvo quanto riportato nel successivo paragrafo dedicato ai Principi contabili e criteri di valutazione.

Le informazioni riportate nella Relazione semestrale devono essere lette congiuntamente al Bilancio consolidato al 31 dicembre 2016, predisposto in base agli IFRS.

La redazione del bilancio intermedio richiede da parte della Direzione aziendale l'effettuazione di stime e di assunzioni che hanno effetto, tra l'altro, sui valori dei ricavi, dei costi, delle attività e delle passività iscritti e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data di chiusura del

periodo. Se nel futuro tali stime ed assunzioni effettuate da parte del *management* dovessero differire dalle circostanze effettive, queste verranno modificate in modo appropriato nel periodo in cui le circostanze stesse dovessero variare.

Per una più ampia descrizione dei processi valutativi più rilevanti per il Gruppo, si rinvia al paragrafo *Principi contabili e criteri di valutazione – Uso di stime* incluso nel Bilancio consolidato del Gruppo Immsi al 31 dicembre 2016.

Si segnala inoltre che alcuni processi valutativi, in particolare quelli più complessi quale la determinazione di eventuali perdite di valore di attività immobilizzate (*“impairment”*), sono generalmente effettuati in modo completo solo in sede di redazione del bilancio annuale, allorquando sono disponibili tutte le informazioni eventualmente necessarie, salvo i casi in cui vi siano indicatori che richiedano un'immediata valutazione di eventuali perdite di valore.

## **CONTENUTO E FORMA DEI PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI**

Il Gruppo ha scelto di evidenziare tutte le variazioni generate da transazioni con i non soci in due prospetti di misurazione dell'andamento del periodo, intitolati rispettivamente “Conto economico consolidato” e “Conto economico complessivo consolidato”. Il presente Bilancio semestrale abbreviato è pertanto costituito dal Conto economico consolidato, dal Conto economico complessivo consolidato, dal Prospetto della situazione patrimoniale – finanziaria consolidata, dal Prospetto delle variazioni del Patrimonio netto consolidato, dal Prospetto dei flussi di cassa consolidato e dalle presenti Note illustrative sui prospetti contabili consolidati.

Con riferimento alla Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006 si precisa che, in merito agli schemi di bilancio, sono stati inseriti specifici schemi di Conto economico e Prospetto della situazione patrimoniale - finanziaria con evidenza dei rapporti significativi con Parti Correlate e delle operazioni non ricorrenti. Si segnala che sia nel primo semestre 2016 che 2017 non si sono verificate significative operazioni non ricorrenti, così come definite dalla Comunicazione Consob n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006.

Inoltre non si segnalano rilevanti operazioni atipiche o inusuali nel corso del primo semestre 2017 e del corrispondente periodo del precedente esercizio, così come definite dalle Comunicazioni Consob n. DEM/6037577 del 28 aprile 2006 e n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006.

### Conto economico consolidato

Il Conto economico consolidato viene presentato nella sua classificazione per natura. Viene evidenziato l'aggregato Risultato operativo che include tutte le componenti di reddito e di costo, indipendentemente dalla loro ripetitività o estraneità alla gestione caratteristica, fatta eccezione per le componenti della gestione finanziaria iscritte tra Risultato operativo e Risultato prima delle imposte. Inoltre le componenti di ricavo e di costo derivanti da attività destinate alla dismissione o alla cessazione, ivi incluse le eventuali plusvalenze e minusvalenze al netto della componente fiscale, sono iscritte in un'apposita voce di schema che precede il Risultato di periodo inclusa la quota di terzi.

### Conto economico complessivo consolidato

Il Conto economico complessivo consolidato viene presentato secondo quanto previsto dalla versione rivista dello IAS 1. Esso prevede l'indicazione del Risultato attribuibile agli azionisti della controllante ed agli azionisti di minoranza, al netto del corrispondente effetto fiscale. A riguardo, si segnala che in data 16 giugno 2011 lo IASB ha emesso un emendamento allo IAS 1 – *Presentazione del bilancio* che richiede alle imprese di raggruppare tutti i componenti presentati tra gli Altri utili/(perdite) complessivi a seconda che essi possano o meno essere riclassificati successivamente a Conto economico.

### Prospetto della situazione patrimoniale - finanziaria consolidata

Il Prospetto della situazione patrimoniale - finanziaria consolidata viene presentato a sezioni contrapposte con separata indicazione delle Attività, Passività e Patrimonio Netto. A loro volta le Attività e le Passività vengono espone nella situazione contabile consolidata sulla base delle loro classificazioni come correnti e non correnti.

### Prospetto dei flussi di cassa consolidato

Il Prospetto dei flussi di cassa consolidato viene presentato suddiviso per aree di formazione dei flussi di cassa. Il Prospetto dei flussi di cassa adottato dal Gruppo Immsi è stato redatto applicando il metodo indiretto. Le disponibilità liquide ed i mezzi equivalenti inclusi nel Prospetto dei flussi di cassa comprendono i saldi patrimoniali di tale voce alla data di riferimento. I flussi finanziari in valuta estera sono stati convertiti al cambio medio del periodo. I proventi ed i costi relativi a interessi, dividendi ricevuti ed imposte sul reddito sono inclusi nei flussi finanziari generati dalla gestione operativa.

### Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato

Il Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato viene presentato secondo quanto previsto dalla versione rivista dello IAS 1. Esso include il totale Conto economico complessivo, riportando separatamente gli importi attribuibili ai soci della controllante ed alla quota di pertinenza dei terzi, gli importi delle operazioni con soci che agiscono in tale qualità ed eventuali effetti dell'applicazione retroattiva o della determinazione retroattiva ai sensi dello IAS 8. Per ciascuna voce viene presentata una riconciliazione tra il saldo all'inizio e quello alla fine del periodo.

## **Altre informazioni**

I tassi di cambio utilizzati per la conversione in euro dei bilanci delle società incluse nell'area di consolidamento sono riportati di seguito:

	Cambio puntuale 30 giugno 2017	Cambio medio 1° semestre 2017	Cambio puntuale 31 dicembre 2016	Cambio medio 1° semestre 2016
Dollari USA	1,1412	1,08302	1,0541	1,11594
Sterline Gran Bretagna	0,87933	0,86059	0,85618	0,77877
Rupie India	73,7445	71,17602	71,5935	75,00187
Dollari Singapore	1,5710	1,52076	1,5234	1,53997
Renminbi Cina	7,7385	7,44483	7,3202	7,29646
Kune Croazia	7,4103	7,44860	7,5597	7,55941
Yen Giappone	127,75	121,78039	123,40	124,41362
Dong Vietnam	25.837,39	24.408,40899	23.894,71	24.728,10126
Dollari Canada	1,4785	1,44529	1,4188	1,48444
Rupie Indonesia	15.201,92	14.437,95142	14.167,10	14.968,97504
Real Brasile	3,7600	3,44311	3,4305	4,12955

## **- B - AREA DI CONSOLIDAMENTO**

Al 30 giugno 2017, la struttura del Gruppo Immsi è quella allegata in calce alle presenti Note illustrative. L'area di consolidamento rispetto alla situazione contabile consolidata al 31 dicembre 2016 non ha subito variazioni, mentre rispetto al 30 giugno 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 50,44% al 30 giugno 2016.

## **- C - PRINCIPI DI CONSOLIDAMENTO**

---

Per un dettaglio dei principi di consolidamento adottati dalla Società al fine della redazione del bilancio semestrale abbreviato del Gruppo Immsi si rimanda a quanto esposto all'interno delle Note integrative ed esplicative sui prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2016.

## **- D - PRINCIPI CONTABILI E CRITERI DI VALUTAZIONE**

---

I principi contabili adottati nella redazione del presente bilancio semestrale abbreviato del Gruppo Immsi sono gli stessi seguiti nella redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2016, al quale si rimanda per ulteriori dettagli, ad esclusione della adozione anticipata a partire dal 1° gennaio 2017 dell'IFRS 9 "*Financial Instruments*" come deliberato dal Consiglio di Amministrazione di Immsi S.p.A. lo scorso 12 maggio 2017 al fine altresì di eliminare la mancanza di uniformità anche prospettica nella valutazione di attività finanziarie alla loro rilevazione iniziale e successive valutazioni, come di seguito rappresentato. Nel 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, 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 (i.e. partecipazioni Immsi S.p.A. in Unicredit e Alitalia – Compagnia Aerea Italiana). 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. Inoltre l'IFRS 9 definisce le tre categorie nelle quali classificare le attività finanziarie:
  - a) attività finanziarie valutate al costo ammortizzato (AC);
  - b) attività finanziarie valutate al *fair value* con contropartita nelle altre componenti del conto economico complessivo (FVTOCI);
  - c) attività finanziarie valutate al *fair value* con contropartita nel conto economico (FVTPL).L'IFRS 9 prevede che l'entità verifichi sia il business model relativo alla gestione delle attività finanziarie sia le caratteristiche contrattuali dei flussi di cassa e, sulla base di tali analisi, classifichi coerentemente l'attività finanziaria. L'IFRS 9 prevede che vengano effettuati alcuni test volti a verificare il soddisfacimento dei requisiti per classificare un'attività finanziaria tra le AC oppure tra le FVTOCI, mentre un'attività finanziaria che non

può essere classificata né tra le AC né tra le FVTOCI è classificata tra le FVTPL. Inoltre, è possibile esercitare la *fair value option*, ovvero designare irrevocabilmente al momento della rilevazione iniziale un'attività finanziaria (che sarebbe stata altrimenti classificata tra gli AC o tra i FVTOCI) quale FVTPL se tale classificazione elimina o riduce una mancanza di uniformità nella valutazione o nella rilevazione che altrimenti risulterebbe dalla valutazione dell'attività o dalla rilevazione dei relativi utili e perdite su basi differenti.

Le partecipazioni di Immsi S.p.A. in Unicredit e Alitalia – Compagnia Aerea Italiana, a seguito dell'adozione anticipata del IFRS 9 risultano iscritte nelle attività finanziarie valutate al *fair value* con contropartita nelle altre componenti del conto economico complessivo, così come deliberato dal Consiglio di Amministrazione di Immsi S.p.A. lo scorso 12 maggio 2017. 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. Qualora la Società non avesse adottato in via anticipata l'IFRS 9, avrebbe iscritto un onere per l'adeguamento del valore delle partecipazioni di cui sopra per complessivi 26,2 milioni di euro, mentre la rilevazione patrimoniale sarebbe rimasta invariata. Immsi ha provveduto ad allineare la propria procedura a quanto stabilito dai nuovi principi contabili di riferimento;

- la determinazione del costo ammortizzato delle passività finanziarie oggetto di rinegoziazione successiva. Il nuovo principio internazionale prevede che tale valore venga rideterminato utilizzando il tasso d'interesse effettivo originariamente contrattualizzato. 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. Gli effetti derivanti dall'adozione anticipata riguardano in particolare la determinazione del costo ammortizzato del prestito obbligazionario emesso da Piaggio & C. S.p.A. nel 2009 per complessivi 150 milioni di euro e rifinanziato nel 2014. Gli effetti derivanti dall'applicazione anticipata del nuovo principio si sono tradotti a livello patrimoniale in maggiori passività finanziarie per un importo pari a 4,5 milioni di euro e a livello di conto economico in minori oneri finanziari pari a 0,5 milioni di euro (lordo effetto fiscale), con contropartita patrimonio netto per complessivi 3,4 milioni di euro, al netto del relativo effetto fiscale;
- l'applicazione di un nuovo modello di *impairment* dei crediti. Lo IASB ha sostituito il modello di *incurred loss* dello standard IAS 39 con il modello *expected loss* dell'IFRS 9. L'IFRS9 introduce una logica di "perdita attesa" che consente di iscrivere le rettifiche su crediti in modo proporzionale all'aumentare dei rischi. Il nuovo modello prevede la classificazione delle attività finanziarie in tre classi a ciascuna delle quali corrispondono una differente rischiosità e specifiche modalità di calcolo delle rettifiche di valore. In particolare: i) esposizioni con buona qualità del credito o con basso rischio. Le rettifiche di valore corrispondono alle perdite attese legate al verificarsi del default nei 12 mesi successivi alla data di bilancio; ii) esposizioni il cui merito creditizio è interessato da un significativo deterioramento, ma per cui le perdite non sono ancora osservabili. Le rettifiche sono calcolate considerando la perdita attesa lungo l'intera vita dell'esposizione ovvero la stima del valore attuale delle perdite che si verificheranno nel periodo tra la data di valutazione e quella di scadenza dello strumento; iii) comprende tutti i crediti deteriorati, ovvero le esposizioni che presentano un'oggettiva evidenza di deterioramento e che devono essere rettificate utilizzando il concetto di perdita attesa. A tale proposito si segnala che, in particolare per il settore immobiliare, holding e navale, non vi sono stati impatti derivanti dall'adozione anticipata dell'IFRS 9 in quanto la valutazione della rischiosità, dato il numero esiguo della clientela, è già improntata su un metodo pressoché nominativo. Anche relativamente al settore industriale non si segnalano effetti rilevanti in quanto il gruppo Piaggio cede rotativamente larga parte dei propri crediti commerciali con contratti pro-soluto inoltre le posizioni più rilevanti sono già oggetto di valutazione puntuale da parte del gruppo.

Per quanto concerne *l'hedge accounting*, il nuovo principio contabile internazionale riforma le disposizioni rispetto a quanto previsto dallo IAS 39 allineando il trattamento contabile con le attività

di *risk management*. Nell'ambito dell'adozione anticipata del IFRS 9, il Gruppo ha optato per l'applicazione anche per l'esercizio 2017 delle regole previste dallo IAS 39.

### **Principi contabili emendamenti ed interpretazioni non ancora applicati**

Alla data del presente Bilancio, gli organi competenti dell'Unione Europea hanno 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'analisi delle diverse tipologie contrattuali. Il Management ritiene di poter fare una valutazione più attendibile degli impatti contabili entro i prossimi 6 mesi.

### **Principi contabili emendamenti ed interpretazioni non ancora applicabili**

Alla data del presente Bilancio, inoltre, 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 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 (contabilizzato secondo il metodo finanziario) e un leasing operativo (contabilizzato secondo il metodo patrimoniale). 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 la fiscalità differita relativa a strumenti di debito valutati al *fair value*. Tali modifiche saranno applicabili con decorrenza dal 1° gennaio 2017, dopo il completamento del processo di *endorsment* da parte della UE.
- 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, dopo il completamento del processo di *endorsment* da parte della UE.
- 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.
- Nel mese di maggio 2017 lo IASB ha emesso il nuovo principio IFRS 17 – Contratti di assicurazione. Il nuovo principio sostituirà l'IFRS 4 e sarà applicabile con decorrenza dal 1° gennaio 2021.

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.

## - E - INFORMATIVA SETTORIALE

L'applicazione dell'IFRS 8 – *Settori operativi* è obbligatoria a partire dal 1° gennaio 2009. Il principio richiede che i settori operativi siano identificati sulla base del sistema di reportistica interno che il vertice aziendale utilizza per allocare le risorse e per valutare le *performance*.

L'informativa per settori operativi qui di seguito presentata rispecchia sostanzialmente la reportistica interna utilizzata dal *management* per prendere le decisioni strategiche. A tal riguardo, con riferimento alle singole aree di *business*, vengono fornite, ove disponibili, informazioni relative ai settori immobiliare e holding, industriale e navale.

### Informativa per aree di business

#### Conto economico

In migliaia di euro	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Gruppo Immsi
Ricavi netti verso terzi	1.986	725.306	52.394	779.686
Ricavi netti intercompany				0
<b>RICAVI NETTI</b>	<b>1.986</b>	<b>725.306</b>	<b>52.394</b>	<b>779.686</b>
<b>RISULTATO OPERATIVO</b>	<b>-1.992</b>	<b>52.974</b>	<b>9.153</b>	<b>60.135</b>
Risultato partecipazioni	0	637	0	637
Proventi finanziari				11.802
Oneri finanziari				33.927
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>				<b>38.647</b>
Imposte				18.331
<b>RISULTATO DOPO LE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO</b>				<b>20.316</b>
Utile (perdita) derivante da attività destinate alla dismissione o alla cessazione				0
<b>RISULTATO DI PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI</b>				<b>20.316</b>
Risultato di periodo di pertinenza di terzi				9.017
<b>RISULTATO DI PERIODO DEL GRUPPO</b>				<b>11.299</b>

#### Situazione patrimoniale

In migliaia di euro	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Gruppo Immsi
Attività del settore	354.143	1.720.644	168.864	2.243.651
Partecipazioni in collegate	0	127	18	145
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>354.143</b>	<b>1.720.771</b>	<b>168.882</b>	<b>2.243.796</b>
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>355.713</b>	<b>1.333.024</b>	<b>177.438</b>	<b>1.866.175</b>

#### Altre informazioni

In migliaia di euro	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Gruppo Immsi
<b>Investimenti materiali ed immateriali</b>	<b>31</b>	<b>38.770</b>	<b>474</b>	<b>39.275</b>
<b>Ammortamenti e svalutazioni</b>	<b>235</b>	<b>61.778</b>	<b>1.145</b>	<b>63.158</b>

<b>Flussi finanziari da attività operative</b>	<b>-17.502</b>	<b>99.071</b>	<b>12.104</b>	<b>93.673</b>
<b>Flussi finanziari da attività d'investimento</b>	<b>2.539</b>	<b>-37.744</b>	<b>110</b>	<b>-35.095</b>
<b>Flussi finanziari da attività di finanziamento</b>	<b>15.760</b>	<b>-24.708</b>	<b>-15.995</b>	<b>-24.943</b>

## **Informativa per aree geografiche**

La seguente tabella presenta i dati economici e patrimoniali del Gruppo per il primo semestre 2017 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.

Si segnala che la ripartizione dei ricavi per area geografica di "destinazione", ossia con riferimento alla nazionalità del cliente, viene analizzata alla voce Ricavi netti di Conto economico.

## **Conto economico**

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	481.477	14.338	160.841	38.250	84.780	779.686
Ricavi netti intercompany						0
<b>RICAVI NETTI</b>	<b>481.477</b>	<b>14.338</b>	<b>160.841</b>	<b>38.250</b>	<b>84.780</b>	<b>779.686</b>

## **Situazione patrimoniale**

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	1.823.686	32.610	191.380	54.341	141.634	2.243.651
Partecipazioni in collegate	110	35	0	0	0	145
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>1.823.796</b>	<b>32.645</b>	<b>191.380</b>	<b>54.341</b>	<b>141.634</b>	<b>2.243.796</b>

In migliaia di euro	<i>Italia</i>	<i>Resto d'Europa</i>	<i>India</i>	<i>Stati Uniti</i>	<i>Resto del Mondo</i>	<i>Gruppo Immsi</i>
<b>Totale crediti *</b>	<b>127.058</b>	<b>30.414</b>	<b>30.571</b>	<b>10.229</b>	<b>16.157</b>	<b>214.429</b>
<b>Totale debiti **</b>	<b>447.606</b>	<b>37.767</b>	<b>97.820</b>	<b>1.654</b>	<b>53.499</b>	<b>638.346</b>

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

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

## **Altre informazioni**

In migliaia di euro	<i>Italia</i>	<i>Resto d'Europa</i>	<i>India</i>	<i>Stati Uniti</i>	<i>Resto del Mondo</i>	<i>Gruppo Immsi</i>
<b>Investimenti materiali ed immateriali</b>	<b>30.712</b>	<b>50</b>	<b>5.754</b>	<b>472</b>	<b>2.287</b>	<b>39.275</b>
<b>Ammortamenti e svalutazioni</b>	<b>49.245</b>	<b>107</b>	<b>7.777</b>	<b>137</b>	<b>5.892</b>	<b>63.158</b>

Per comparabilità, si riportano di seguito le corrispondenti tabelle riferite al 30 giugno 2016:

### **Informativa per aree di business**

#### **Conto economico**

In migliaia di euro	<i>Settore immobiliare e holding</i>	<i>Settore industriale</i>	<i>Settore navale</i>	<i>Gruppo Immsi</i>
Ricavi netti verso terzi	2.192	706.496	27.436	736.124
Ricavi netti intercompany				0
<b>RICAVI NETTI</b>	<b>2.192</b>	<b>706.496</b>	<b>27.436</b>	<b>736.124</b>
<b>RISULTATO OPERATIVO</b>	<b>-3.153</b>	<b>47.762</b>	<b>-664</b>	<b>43.945</b>
Risultato partecipazioni	0	697	0	697
Proventi finanziari				9.607
Oneri finanziari				35.644
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>				<b>18.605</b>
Imposte				10.880
<b>RISULTATO DOPO LE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO</b>				<b>7.725</b>
Utile (perdita) derivante da attività destinate alla dismissione o alla cessazione				0
<b>RISULTATO DI PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI</b>				<b>7.725</b>
Risultato di periodo di pertinenza di terzi				5.103
<b>RISULTATO DI PERIODO DEL GRUPPO</b>				<b>2.622</b>

#### **Situazione patrimoniale**

In migliaia di euro	<i>Settore immobiliare e holding</i>	<i>Settore industriale</i>	<i>Settore navale</i>	<i>Gruppo Immsi</i>
Attività del settore	366.669	1.685.342	186.435	2.238.446
Partecipazioni in collegate	0	169	13	182
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>366.669</b>	<b>1.685.511</b>	<b>186.448</b>	<b>2.238.628</b>
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>344.538</b>	<b>1.292.320</b>	<b>199.977</b>	<b>1.836.835</b>

#### **Altre informazioni**

In migliaia di euro	<i>Settore immobiliare e holding</i>	<i>Settore industriale</i>	<i>Settore navale</i>	<i>Gruppo Immsi</i>
<b>Investimenti materiali ed immateriali</b>	<b>334</b>	<b>46.971</b>	<b>319</b>	<b>47.625</b>
<b>Ammortamenti e svalutazioni</b>	<b>259</b>	<b>54.224</b>	<b>592</b>	<b>55.075</b>
<b>Flussi finanziari da attività operative</b>	<b>-11.506</b>	<b>88.737</b>	<b>14.004</b>	<b>91.235</b>

<b>Flussi finanziari da attività d'investimento</b>	<b>-6.393</b>	<b>-46.475</b>	<b>-318</b>	<b>-53.186</b>
<b>Flussi finanziari da attività di finanziamento</b>	<b>-4.044</b>	<b>8.951</b>	<b>-12.992</b>	<b>-8.085</b>

## Informativa per aree geografiche

### Conto economico

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	440.870	14.401	165.020	30.823	85.010	736.124
Ricavi netti intercompany						0
<b>RICAVI NETTI</b>	<b>440.870</b>	<b>14.401</b>	<b>165.020</b>	<b>30.823</b>	<b>85.010</b>	<b>736.124</b>

### Situazione patrimoniale

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	1.842.223	30.252	177.718	48.045	140.208	2.238.446
Partecipazioni in collegate	147	35	0	0	0	182
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>1.842.370</b>	<b>30.287</b>	<b>177.718</b>	<b>48.045</b>	<b>140.208</b>	<b>2.238.628</b>

In migliaia di euro	<i>Italia</i>	<i>Resto d'Europa</i>	<i>India</i>	<i>Stati Uniti</i>	<i>Resto del Mondo</i>	<i>Gruppo Immsi</i>
<b>Totale crediti *</b>	<b>118.557</b>	<b>18.835</b>	<b>28.103</b>	<b>9.737</b>	<b>19.349</b>	<b>194.581</b>
<b>Totale debiti **</b>	<b>434.557</b>	<b>41.618</b>	<b>99.506</b>	<b>1.324</b>	<b>51.081</b>	<b>628.086</b>

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

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

### Altre informazioni

In migliaia di euro	<i>Italia</i>	<i>Resto d'Europa</i>	<i>India</i>	<i>Stati Uniti</i>	<i>Resto del Mondo</i>	<i>Gruppo Immsi</i>
<b>Investimenti materiali ed immateriali</b>	<b>40.832</b>	<b>64</b>	<b>2.950</b>	<b>303</b>	<b>3.475</b>	<b>47.625</b>
<b>Ammortamenti e svalutazioni</b>	<b>42.055</b>	<b>150</b>	<b>6.572</b>	<b>85</b>	<b>6.213</b>	<b>55.075</b>



## - F - COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI DELL'ATTIVO

Gli importi sono esposti in migliaia di euro se non diversamente indicato.

### - F1 - ATTIVITA' IMMATERIALI

**833.959**

Le attività immateriali nette al 30 giugno 2017 ammontano a 833.959 mila euro, in decremento di 13,1 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2016; la riduzione del semestre è quasi interamente da attribuire alle attività immateriali del gruppo Piaggio per effetto principalmente degli ammortamenti di competenza del periodo che sono stati solo parzialmente bilanciati dagli investimenti del semestre.

Di seguito si riporta la movimentazione della voce in oggetto:

In migliaia di euro	Costi di sviluppo	Concessioni, brevetti, diritti industriali e diritti simili	Marchi e licenze	Avviamento	Altre attività immateriali	TOTALE
<b>Valori lordi al 31 dicembre 2015</b>	<b>232.130</b>	<b>317.609</b>	<b>149.200</b>	<b>625.421</b>	<b>9.692</b>	<b>1.334.052</b>
Incrementi	24.961	2.285	0	0	55	27.301
Variazioni area di consolidamento	0	0	0	0	0	0
Altri movimenti	(2.251)	(230)	0	0	(46)	(2.527)
<b>Valori lordi al 30 giugno 2016</b>	<b>254.840</b>	<b>319.664</b>	<b>149.200</b>	<b>625.421</b>	<b>9.701</b>	<b>1.358.826</b>
<b>Fondi ammortamento al 31 dicembre 2015</b>	<b>126.600</b>	<b>238.417</b>	<b>96.142</b>	<b>11.439</b>	<b>9.243</b>	<b>481.841</b>
Ammortamenti	15.800	12.243	2.414	0	146	30.603
Variazioni area di consolidamento	0	0	0	0	0	0
Altre variazioni	(1.588)	(187)	0	0	(43)	(1.818)
<b>Fondi ammortamento al 30 giugno 2016</b>	<b>140.812</b>	<b>250.473</b>	<b>98.556</b>	<b>11.439</b>	<b>9.346</b>	<b>510.626</b>
<b>Valori netti al 30 giugno 2016</b>	<b>114.028</b>	<b>69.191</b>	<b>50.644</b>	<b>613.982</b>	<b>355</b>	<b>848.200</b>
<b>Valori lordi al 31 dicembre 2016</b>	<b>264.089</b>	<b>345.445</b>	<b>149.200</b>	<b>625.421</b>	<b>9.949</b>	<b>1.394.104</b>
Incrementi	24.191	2.490	0	0	62	26.743
Variazioni area di consolidamento	0	0	0	0	0	0
Altri movimenti	(4.692)	(779)	6.000	0	(567)	(38)
<b>Valori lordi al 30 giugno 2017</b>	<b>283.588</b>	<b>347.156</b>	<b>155.200</b>	<b>625.421</b>	<b>9.444</b>	<b>1.420.809</b>
<b>Fondi ammortamento al 31 dicembre 2016</b>	<b>159.394</b>	<b>265.556</b>	<b>100.970</b>	<b>11.439</b>	<b>9.686</b>	<b>547.045</b>
Ammortamenti	20.626	14.983	2.415	0	100	38.124
Variazioni area di consolidamento	0	0	0	0	0	0
Altre variazioni	(3.021)	(745)	6.000	0	(553)	1.681
<b>Fondi ammortamento al 30 giugno 2017</b>	<b>176.999</b>	<b>279.794</b>	<b>109.385</b>	<b>11.439</b>	<b>9.233</b>	<b>586.850</b>
<b>Valori netti al 30 giugno 2017</b>	<b>106.589</b>	<b>67.362</b>	<b>45.815</b>	<b>613.982</b>	<b>211</b>	<b>833.959</b>

Nota: nella voce 'Altri movimenti' sono incluse le riduzioni per attività immateriali completamente ammortizzate, le differenze cambio da conversione di bilanci in valuta, le riclassifiche e le svalutazioni.

### Costi di sviluppo

La voce Costi di sviluppo comprende principalmente i costi finalizzati a prodotti e motorizzazioni riferibili a progetti per i quali si prevedono, per il periodo di vita utile del bene, ricavi tali da consentire il recupero dei costi sostenuti. Sono inoltre comprese immobilizzazioni in corso per 33.404 mila euro che rappresentano costi per i quali invece ricorrono le condizioni per la capitalizzazione ma relativi a prodotti che entreranno in produzione in esercizi successivi.

Con riferimento al gruppo Piaggio, nel corso del primo semestre 2017 sono stati spesi

direttamente a Conto economico costi di sviluppo per circa 9,7 milioni di euro. Si precisa che gli oneri finanziari sui finanziamenti acquisiti per finanziare lo sviluppo di prodotti che richiedono un rilevante periodo di tempo per essere realizzati vengono capitalizzati come parte del costo dei beni stessi. I costi di sviluppo iscritti nella voce sono ammortizzati a quote costanti, in 5 (prodotti capostipite) o 3 esercizi, in considerazione della loro utilità residua.

Con riferimento al settore navale, Intermarine S.p.A., ha capitalizzato al 30 giugno 2017 nelle attività immateriali, al netto di ammortamenti e risconti passivi, 10,4 milioni di euro.

### Concessioni, brevetti, diritti industriali e diritti simili

Il saldo netto di tale voce, pari a 67.362 mila euro al 30 giugno 2017 è principalmente riferibile al gruppo Piaggio (66.914 mila euro) ed è composto da *software*, brevetti e *know how*, riferibili – in particolare – ai veicoli Vespa, MP3, RSV4 e Aprilia SR 150. Gli incrementi del periodo si riferiscono principalmente a nuove tecniche e metodologie di calcolo, di progettazione e produzione sviluppate dal gruppo relativamente ai principali nuovi prodotti della gamma 2017-2018. I costi di diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno sono ammortizzati in tre anni.

### Marchi e licenze

La voce Marchi e licenze a vita utile definita, pari a 45.815 mila euro, risulta così dettagliata:

<i>In migliaia di euro</i>	<b>Al 30 giugno 2017</b>	<b>Al 31 dicembre 2016</b>	<b>Variazione</b>
Marchio Guzzi	15.437	16.250	(813)
Marchio Aprilia	30.333	31.930	(1.597)
Marchi minori	45	50	(5)
<b>Totale Marchi</b>	<b>45.815</b>	<b>48.230</b>	<b>(2.415)</b>

### Avviamento

L'avviamento iscritto dal Gruppo risulta invariato rispetto ai saldi al 31 dicembre 2016 e la sua composizione è dettagliata nella seguente tabella:

<i>In migliaia di euro</i>	<b>Saldo netto al 30.06.2017</b>
Acquisizione 100% di Piaggio & C. S.p.A. da parte di Piaggio Holding N. BV (nell'esercizio 2003)	405.985
Acquisizione 2,81% di Piaggio & C. S.p.A. da parte di Piaggio Holding N. BV (nell'esercizio 2006)	14.620
Acquisizione 31,25% di Piaggio Holding N. BV da parte di Immsi S.p.A. (nell'esercizio 2003)	3.480
Acquisizione 5,23% di Piaggio & C. S.p.A. da parte di Immsi S.p.A. (nell'esercizio 2004) / Vendita 2,32% di Piaggio & C. S.p.A. da parte di Immsi S.p.A. nell'esercizio 2008	3.643
Acquisizione 17,7% di Piaggio Holding N. BV da parte di Immsi S.p.A. (negli esercizi 2004 e 2006)	64.756
Acquisizione 2,22% di Piaggio & C. S.p.A. da parte di Immsi S.p.A. (negli esercizi 2007 e 2008)	7.143
Acquisizione 100% di Aprilia S.p.A. da parte di Piaggio & C. S.p.A. (nell'esercizio 2004)	79.705
Acquisizione 66,49% di Rodriguez Cantieri Navali S.p.A. da parte di RCN Finanziaria S.p.A. (nell'esercizio 2004)	30.337
Acquisizione 33,51% di Rodriguez Cantieri Navali S.p.A. da parte di RCN Finanziaria S.p.A. (nell'esercizio 2005)	2.001
Acquisizione 2,37% di RCN Finanziaria S.p.A. da parte di Immsi S.p.A. (nell'esercizio 2007)	1.286
Altre acquisizioni / variazioni	1.026
<b>TOTALE</b>	<b>613.982</b>
- di cui allocato alla cash-generating unit gruppo Piaggio	579.492
- di cui allocato alla cash-generating unit Intermarine	34.428

Tale voce deriva dal maggior valore pagato rispetto alla corrispondente frazione di patrimonio netto

delle partecipate all'atto dell'acquisto, diminuito delle relative quote di ammortamento fino alla data del 31 dicembre 2003. In sede di prima adozione dei principi contabili internazionali, infatti, il Gruppo ha scelto di non applicare l'IFRS 3 – *Aggregazioni di imprese* in modo retroattivo alle acquisizioni di aziende avvenute antecedentemente il 1° gennaio 2004: di conseguenza, l'avviamento generato su acquisizioni antecedenti la data di transizione agli IFRS è stato mantenuto al precedente valore determinato secondo i principi contabili italiani, previa verifica e rilevazione di eventuali perdite di valore. Dal 1° gennaio 2004 l'avviamento non è più ammortizzato: il valore recuperabile delle *cash-generating unit* cui i singoli avviamenti sono stati allocati, viene verificato attraverso la determinazione del valore recuperabile (valore d'uso) e sottoposto ad *impairment test*, in applicazione della metodologia prevista dal Principio Contabile Internazionale IAS 36. Tale valore d'uso è stimato sulla base:

- del valore attuale dei flussi finanziari futuri relativi ad un orizzonte previsionale pluriennale che si stima deriveranno dall'uso continuativo dei beni riferiti alle singole *cash-generating unit* (metodologia “*Discounted Cash Flow*” nella sua versione “*Unlevered*”); e
- del valore terminale attribuibile alle stesse (stimato sulla base della metodologia della rendita perpetua), al fine di riflettere il valore residuo che ogni *cash-generating unit* è attesa generare oltre l'orizzonte di piano e rappresentativo del valore attuale dei flussi di cassa futuri successivi al periodo di proiezione esplicita dei dati finanziari previsionali.

Si ricorda, infine, che la recuperabilità degli avviamenti è verificata almeno una volta l'anno (al 31 dicembre) anche in assenza di indicatori di possibile perdita di valore.

In sede di redazione del Bilancio del Gruppo Immsi al 31 dicembre 2016, con riferimento alle *cash-generating units* gruppo Piaggio e Intermarine, l'*impairment test* è stato predisposto internamente dal *management* aziendale di Immsi S.p.A. ai fini della redazione di una relazione di *impairment* che supportasse il Consiglio di Amministrazione della Capogruppo relativamente all'applicazione della procedura prevista dal principio contabile IAS 36.

Per quanto riguarda il gruppo Piaggio, si è ritenuto ragionevole considerare la *cash-generating unit* gruppo Piaggio coincidente con il gruppo Piaggio nel suo complesso (Piaggio & C. S.p.A. e sue controllate): pertanto tutte le considerazioni relative alla stima del valore d'uso della *cash-generating unit* ed all'utilizzo dello stesso ai fini dell'*impairment test*, sono state sviluppate considerando il gruppo Piaggio a livello consolidato. Si segnala che il valore contabile dell'avviamento allocato a tale *cash-generating unit* risulta pari a circa 579,5 milioni di euro.

Per quanto riguarda la *cash-generating unit* Intermarine, si segnala come Intermarine S.p.A. coincida con il c.d. “settore navale” identificato dal Gruppo Immsi all'interno della propria informativa settoriale in applicazione del principio contabile *IFRS 8 – Settori operativi*: il valore contabile dell'avviamento allocato a tale *cash-generating unit* risulta pari a circa 34,4 milioni di euro.

Si rimanda quindi alle Note integrative ed esplicative sui Prospetti contabili consolidati contenute all'interno della Relazione e Bilancio al 31 dicembre 2016 del Gruppo Immsi per un maggiore dettaglio delle principali assunzioni utilizzate nella determinazione del valore d'uso delle *cash-generating unit* gruppo Piaggio ed Intermarine. In questa sede si ricorda che con riferimento ad entrambe le *cash-generating unit* le analisi condotte al 31 dicembre 2016 non hanno portato ad evidenziare perdite di valore dell'avviamento testato: pertanto nessuna svalutazione è stata riflessa nei dati del bilancio consolidato del Gruppo Immsi al 31 dicembre 2016.

Con riferimento alla *cash-generating unit* gruppo Piaggio, è stato verificato dal *management* del gruppo come per tutte le *cash-generating unit* interne al gruppo Piaggio, l'EBIT previsto dal *budget* approvato e dal piano utilizzato per i test di *impairment* al 31 dicembre 2016, sia stato sostanzialmente raggiunto e che al contempo i tassi a suo tempo applicati siano ancora validi.

Pertanto non risultano indicazioni di perdite di valore per il *goodwill* e non è stato quindi necessario condurre alcun test di *impairment* relativo al valore di carico del *goodwill* iscritto dal Gruppo Immsi ed allocato alla *cash-generating unit* gruppo Piaggio.

Anche con riferimento alla *cash-generating unit* Intermarine, non si rilevano indicazioni di perdite di valore del *goodwill*: l'EBIT del primo semestre 2017 è risultato migliore rispetto alle previsioni di budget ed i tassi applicati al 31 dicembre 2016 appaiono ancora validi.

Come ricordato nell'ambito delle analisi condotte al 31 dicembre 2016, i test di *impairment* sono basati su dati previsionali – incerti e variabili per natura – che riflettono l'evoluzione del portafoglio ordini della società nonché le sue future strategie industriali e commerciali. Tali dati si basano anche sull'acquisizione di commesse future relativamente alle quali sono ad oggi in essere con diverse marine internazionali trattative a diversi stadi di avanzamento. A riguardo, si segnala che nel corso degli esercizi precedenti i risultati consuntivati da Intermarine hanno mostrato scostamenti rispetto a quanto previsto all'interno dei dati finanziari previsionali utilizzati, anche a seguito di alcuni eventi eccezionali e non prevedibili quali le alluvioni avvenute presso il cantiere Intermarine di Sarzana: data la natura intrinsecamente incerta dei dati previsionali considerati, non si può escludere che tali scostamenti possano continuare a verificarsi anche in futuro.

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

### Altre attività immateriali

La voce Altre attività immateriali a vita definita, pari a 211 mila euro, include principalmente oneri sostenuti da Piaggio Vietnam.

## **- F2 - ATTIVITA' MATERIALI 319.457**

Le attività materiali nette al 30 giugno 2017 ammontano a 319.457 mila euro, rispetto a 336.467 mila euro al 31 dicembre 2016 e sono costituite da attività iscritte prevalentemente dal gruppo Piaggio per 284.412 mila euro, Intermarine S.p.A. per 17.905 mila euro ed Is Molas S.p.A. per 17.029 mila euro. Di seguito si dettaglia la composizione della voce in oggetto:

In migliaia di euro	Terreni	Fabbricati	Impianti e macchinari	Attrezzature industriali e commerciali	Beni gratuitamente devolvibili	Altri beni	TOTALE
<b>Valori lordi al 31 dicembre 2015</b>	<b>44.865</b>	<b>189.146</b>	<b>504.326</b>	<b>529.419</b>	<b>10.415</b>	<b>56.224</b>	<b>1.334.395</b>
Incrementi	0	747	11.119	4.822	0	3.609	20.297
Decrementi	0	0	(43)	(5)	0	(348)	(396)
Variazioni area di consolidamento	0	0	0	0	0	0	0
Altri movimenti	0	(923)	(6.678)	(3.060)	5.431	(388)	(5.618)
<b>Valori lordi al 30 giugno 2016</b>	<b>44.865</b>	<b>188.970</b>	<b>508.724</b>	<b>531.176</b>	<b>15.846</b>	<b>59.097</b>	<b>1.348.678</b>
<b>Fondi ammortamento al 31 dicembre 2015</b>	<b>0</b>	<b>71.623</b>	<b>363.208</b>	<b>498.040</b>	<b>9.523</b>	<b>48.536</b>	<b>990.930</b>
Ammortamenti	0	2.784	12.251	6.713	24	2.124	23.896
Utilizzi	0	0	(22)	(5)	0	(185)	(212)
Variazioni area di consolidamento	0	0	0	0	0	0	0
Altre variazioni	0	(218)	(4.077)	(2.829)	5.431	(598)	(2.291)
<b>Fondi ammortamento al 30 giugno 2016</b>	<b>0</b>	<b>74.189</b>	<b>371.360</b>	<b>501.919</b>	<b>14.978</b>	<b>49.877</b>	<b>1.012.323</b>

<b>Valori netti al 30 giugno 2016</b>	<b>44.865</b>	<b>114.781</b>	<b>137.364</b>	<b>29.257</b>	<b>868</b>	<b>9.220</b>	<b>336.355</b>
<b>Valori lordi al 31 dicembre 2016</b>	<b>44.865</b>	<b>191.631</b>	<b>523.050</b>	<b>521.598</b>	<b>15.924</b>	<b>59.736</b>	<b>1.356.804</b>
Incrementi	0	729	6.690	2.995	92	2.017	12.523
Decrementi	0	0	(1.077)	(123)	0	(437)	(1.637)
Variazioni area di consolidamento	0	0	0	0	0	0	0
Altri movimenti	0	(1.707)	(7.995)	2	0	(479)	(10.179)
<b>Valori lordi al 30 giugno 2017</b>	<b>44.865</b>	<b>190.653</b>	<b>520.668</b>	<b>524.472</b>	<b>16.016</b>	<b>60.837</b>	<b>1.357.511</b>
<b>Fondi ammortamento al 31 dicembre 2016</b>	<b>0</b>	<b>77.378</b>	<b>382.775</b>	<b>494.804</b>	<b>15.024</b>	<b>50.356</b>	<b>1.020.337</b>
Ammortamenti	0	2.854	12.385	6.264	30	2.725	24.258
Utilizzi	0	0	(1.054)	(120)	0	(320)	(1.494)
Variazioni area di consolidamento	0	0	0	0	0	0	0
Altre variazioni	0	(505)	(4.163)	9	(1)	(387)	(5.047)
<b>Fondi ammortamento al 30 giugno 2017</b>	<b>0</b>	<b>79.727</b>	<b>389.943</b>	<b>500.957</b>	<b>15.053</b>	<b>52.374</b>	<b>1.038.054</b>
<b>Valori netti al 30 giugno 2017</b>	<b>44.865</b>	<b>110.926</b>	<b>130.725</b>	<b>23.515</b>	<b>963</b>	<b>8.463</b>	<b>319.457</b>

Nota: nella voce 'Altri movimenti' sono incluse le differenze cambio da conversione di bilanci in valuta, le riclassifiche e le svalutazioni.

Le immobilizzazioni materiali si riferiscono principalmente al complesso industriale di Intermarine S.p.A. presso Sarzana (SP), alla struttura turistico – alberghiera gestita da Is Molas S.p.A. presso il Comune di Pula (CA) ed agli insediamenti produttivi del gruppo Piaggio localizzati in Pontedera (PI), Noale (VE), Mandello del Lario (LC), Baramati (India) e Vinh Phuc (Vietnam). Gli incrementi sono principalmente relativi agli stampi per i nuovi veicoli lanciati nel periodo. Si precisa che gli oneri finanziari sui finanziamenti di scopo acquisiti per finanziare la costruzione di beni che richiedono un rilevante periodo di tempo per essere pronti per l'utilizzo vengono capitalizzati come parte del costo dei beni stessi.

Tra le attività materiali al 30 giugno 2017 sono iscritti 963 mila euro relativi a beni gratuitamente devolvibili interamente di proprietà di Intermarine S.p.A. rappresentati da costruzioni leggere, fabbricati e relativi costi di ristrutturazione, costruiti sul suolo demaniale nel Comune di Messina. L'ammortamento dei fabbricati costruiti su suolo demaniale è eseguito in funzione della durata residua della concessione: a valle della pratica di rinnovo della concessione di tale area, la società ha provveduto a riparametrare il calcolo degli ammortamenti sulla base dei nuovi dati a disposizione. Questi beni, detenuti per effetto di una convenzione di concessione, allo scadere della stessa, devono essere ceduti gratuitamente ed in perfetto stato di funzionamento all'ente concedente.

Si ricorda, infine, che i beni descritti di seguito – esclusi i terreni – sono ammortizzati secondo aliquote ritenute idonee a rappresentare la vita utile degli stessi e comunque secondo un piano di ammortamento a quote costanti, per un dettaglio delle quali si rimanda a quanto indicato all'interno della Relazione e bilancio del Gruppo Immsi al 31 dicembre 2016 – paragrafo "Principi contabili e criteri di valutazione".

Al 30 giugno 2017 il valore netto dei beni detenuti tramite contratti di leasing ammonta a 112.071 mila euro ed è costituito dall'impianto di verniciatura di Pontedera per la Vespa e dagli automezzi a supporto del Team Aprilia Racing. Gli impegni per canoni di leasing a scadere sono dettagliati al paragrafo Passività finanziarie.

Il Gruppo utilizza inoltre immobilizzazioni materiali completamente ammortizzate per 41.741 mila euro di cui 25.800 mila euro relativi ad impianti e macchinari, 6.896 mila euro relativi ad attrezzature industriali e commerciali, 4.408 mila euro a beni gratuitamente devolvibili e 4.637 mila euro relativi ad altri beni.

## Garanzie

Al 30 giugno 2017 il Gruppo ha terreni e fabbricati gravati da vincoli di ipoteca o da privilegi verso istituti finanziari a garanzia di finanziamenti bancari, per i quali si rimanda a quanto indicato all'interno della Relazione e bilancio del Gruppo Immsi al 31 dicembre 2016 – paragrafo “Impegni, rischi e garanzie”.

---

## - F3 - INVESTIMENTI IMMOBILIARI

85.731

Al 30 giugno 2017 sono iscritti investimenti immobiliari nel Gruppo Immsi per 85.731 mila euro, riferibili all'immobile di Immsi S.p.A. sito in Roma – Via Abruzzi per 74.064 mila euro ed agli immobili, impianti e macchinari dello stabilimento spagnolo di Martorelles del gruppo Piaggio per 11.667 mila euro.

Con riferimento all'immobile della **Capogruppo Immsi S.p.A.**, come noto, dal 2008 la Società ha provveduto a classificare il medesimo (sito in Roma – Via Abruzzi) come investimento immobiliare, così come definito dallo IAS 40: il valore di carico è stato rivalutato al valore di mercato alla data di cambio di destinazione (pari a 72,1 milioni di euro) in quanto non più strumentale all'attività tipica ma viceversa un *asset* utilizzabile per finanziare le altre attività di investimento poste in essere. Il maggior valore è stato iscritto in una specifica riserva di Patrimonio netto, al netto del relativo effetto imposte. L'investimento non è più assoggettato a processo di ammortamento a partire dall'esercizio 2009 così come previsto dai principi contabili internazionali.

La valorizzazione dell'investimento immobiliare in oggetto è supportata da una perizia effettuata da un consulente esterno che ha stimato il *fair value* a fine 2016 in linea con il valore di iscrizione in bilancio al 31 dicembre 2016. I criteri di valutazione adottati in tale perizia si rifanno a metodologie e principi valutativi di generale accettazione, utilizzando un metodo dell'attualizzazione dei flussi di cassa scontati (*Discounted Cash Flow Analysis*). Nel corso del primo semestre del 2017, a giudizio del *management* della Società non si sono peraltro verificati eventi o circostanze tali da indicare che l'attività in oggetto possa aver subito una significativa perdita di valore. L'incremento di 9 mila euro rispetto al valore iscritto al 31 dicembre 2016 è relativo a lavori di forniture impiantistiche sostenuti nel corso del primo semestre dell'esercizio in corso.

I ricavi da locazione riferiti all'immobile in oggetto ed iscritti da Immsi S.p.A. nel corso del primo semestre 2017 tra i Ricavi netti ammontano a circa 1,2 milioni di euro. I costi ad esso connessi si riferiscono sostanzialmente alle manutenzioni ordinarie ed alla gestione operativa dello stabile. Tali costi risultano per la maggior parte riacdebitati agli inquilini come da regolamento condominiale.

Sull'immobile di proprietà sito in Roma insistono ipoteche per complessivi 90 milioni di euro a garanzia del finanziamento ottenuto nel 2010 e rinegoziato a fine 2015 con il Banco BPM (ex Banco Popolare) per 45 milioni di euro la cui estinzione è prevista a fine 2025.

Gli investimenti immobiliari iscritti dal **gruppo Piaggio** sono costituiti come detto dallo stabilimento spagnolo di Martorelles presso cui, a partire dal marzo 2013 sono state interrotte le produzioni e trasferite presso gli stabilimenti italiani.

Il valore contabile al 30 giugno 2017 è stato determinato con il supporto di una specifica perizia richiesta ad un esperto indipendente, il quale, ha effettuato una valutazione "*fair value less cost of disposal*" ricorrendo ad un *market approach* (come peraltro previsto dall'IFRS 13). Tale analisi ha evidenziato un valore complessivo dell'investimento pari a 11.667 mila euro.

Si ricorda che il Gruppo ricorre all'applicazione del "*fair value model*" previsto dallo IAS 40, pertanto la valutazione aggiornata nel corso del 2017 ha comportato la contabilizzazione a Conto

economico di periodo di un onere da adeguamento al *fair value* pari ad euro 43 mila registrato tra gli altri costi.

Per un approfondimento sulla metodologia utilizzata per la valutazione degli investimenti immobiliari dal Gruppo si rimanda al Bilancio consolidato e Note illustrative al 31 dicembre 2016.

Le informazioni richieste dall'IFRS 7 in tema di determinazione del *fair value*, unitamente alle *sensitivity* circa le variabili assunte alla base della valutazione sono riportate al paragrafo P – Informazioni relative agli Strumenti Finanziari.

## **- F4 - PARTECIPAZIONI**

**7.559**

Il saldo di 7.559 mila euro della voce Partecipazioni risulta leggero incremento rispetto al saldo di 7.464 mila euro rilevato al 31 dicembre 2016.

Si ricorda che il valore di carico delle partecipazioni detenute da Immsi S.p.A. in società controllate ed interamente consolidate – pari a 322,3 milioni di euro al 30 giugno 2017 – risulta interamente eliso in sede di consolidamento.

La voce include prevalentemente la valutazione della quota di patrimonio netto della *joint venture* Zongshen Piaggio Foshan di pertinenza del gruppo Piaggio, la cui percentuale di possesso di attesta al 45%.

### **Principali dati patrimoniali della joint venture**

In migliaia di euro	Situazione contabile al 30 giugno 2017		Situazione contabile al 31 dicembre 2016	
		45%		45%
Capitale di funzionamento	3.618	1.628	10.794	4.857
Posizione finanziaria	1.694	762		
Totale immobilizzazioni	16.268	7.321	12.993	5.847
<b>Capitale Investito Netto</b>	<b>21.580</b>	<b>9.711</b>	<b>23.787</b>	<b>10.704</b>
Fondi	125	56	132	59
Posizione finanziaria	0	0	2.302	1.036
Patrimonio netto	21.455	9.655	21.353	9.609
<b>Totale fonti di finanziamento</b>	<b>21.580</b>	<b>9.711</b>	<b>23.787</b>	<b>10.704</b>
Patrimonio netto di competenza del Gruppo		9.655		9.609
Eliminazione margini su transazioni interne		(2.251)		(2.315)
<b>Valore della partecipazione</b>		<b>7.404</b>		<b>7.294</b>

### **Prospetto di riconciliazione del Patrimonio netto**

In migliaia di euro	
<b>Valore di apertura al 1° gennaio 2017</b>	7.294
Utile/(Perdita) del periodo	587
<i>Other comprehensive income</i>	(541)
Eliminazione margini su transazioni interne	64
<b>Valore finale al 30 giugno 2017</b>	<b>7.404</b>

Nella voce Partecipazioni risultano iscritte infine altre partecipazioni in società controllate e collegate per 155 mila euro.

**- Quota non corrente**

Le Altre attività finanziarie non correnti ammontano a 13.629 mila euro, e sono costituite quasi esclusivamente dal *fair value* degli strumenti derivati di copertura in essere nel gruppo Piaggio ed in particolare:

- per 12.731 mila euro riferiti alla quota a lungo del *fair value* del *Cross Currency Swap* in essere sul prestito obbligazionario privato,
- per 812 mila euro riferiti alla quota a lungo del *fair value* dei *Cross Currency Swap* in essere sul finanziamento a medio termine della controllata indiana e
- per 50 mila euro riferiti alla quota a lungo del *fair value* del *Cross Currency Swap* in essere sul finanziamento a medio termine della controllata vietnamita.

La parte residua è attribuibile al valore di carico delle partecipazioni detenute in altre società minori da parte del gruppo Piaggio per complessivi circa 36 mila euro.

Le attività finanziarie non correnti includono anche la partecipazione detenuta in Alitalia – CAI da Immsi S.p.A. che è passata dal 2,77% del capitale al 31 dicembre 2016 al 2,82% al 30 giugno 2017 a seguito del versamento dell'ultima *tranche* dell'aumento di capitale pari a 781 mila euro, in ottemperanza all'impegno di *Stand-by Equity Commitment* siglato a settembre 2014. Il Management della Società, in considerazione degli eventi occorsi negli ultimi mesi con riferimento alla compagnia aerea ed in particolare l'avvenuto commissariamento a maggio 2017 e la integrale svalutazione della partecipazione in Alitalia – SAI da parte di Alitalia – CAI, ha ritenuto di procedere all'azzeramento del valore di carico iscritto al 30 giugno 2017 pari a 14.778 mila euro. In applicazione dell'IFRS 9, così come commentato al paragrafo Principi Contabili, la Società ha iscritto tale adeguamento nel Conto Economico Complessivo. Qualora la Società non avesse adottato in via anticipata l'IFRS 9 avrebbe registrato l'adeguamento nel prospetto di Conto Economico.

**- Quota corrente**

Le Altre attività finanziarie correnti ammontano al 30 giugno 2017 a 8.123 mila euro, in riduzione rispetto al 31 dicembre 2016 di 6.570 mila euro.

La voce include la partecipazione (pari a 278.846 azioni) detenuta da Immsi S.p.A. in Unicredit S.p.A., valorizzata al *fair value* alla data di riferimento del 30 giugno 2017 pari a 4.559 mila euro, in diminuzione rispetto al 31 dicembre 2016 per 3.065 mila euro.

In relazione a tale partecipazione, iscritta sino al 31 dicembre 2016 tra gli strumenti finanziari rappresentativi di capitale classificati come "Disponibili per la vendita" ("*Available for Sale, AFS*"), si informa che, a seguito dell'adozione anticipata dell'IFRS9 dal 1° gennaio 2017, per il cui dettaglio si rimanda al paragrafo Principi Contabili, la Società ha provveduto ad adeguare il valore di carico del pacchetto azionario al valore rilevato al 30 giugno 2017, pari a 4.559 mila euro, iscrivendo l'adeguamento rispetto al valore di carico nelle altre componenti di Conto Economico Complessivo pari a 10.292 mila euro. Tali adeguamenti non saranno successivamente trasferiti all'utile (perdita) di esercizio, ma la Società potrà trasferire l'utile cumulato o la perdita cumulata nel patrimonio netto quando sarà oggetto di dismissione. 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 1,2 milioni di euro.

Le attività finanziarie correnti includono inoltre 2.922 mila euro relativi alla quota a breve del *fair value dei Cross Currency Swap* in essere sul prestito obbligazionario privato, 541 mila euro relativi alla quota a breve del *fair value dei Cross Currency Swap* in essere sui finanziamenti a medio



termine della controllata indiana e per 101 mila euro alla quota a breve del *Cross Currency Swap* in essere sul finanziamento a medio termine della controllata vietnamita.

**- F6 - CREDITI VERSO L'ERARIO 49.171**

I crediti verso l'Erario correnti e non correnti ammontano complessivamente a 49.171 mila euro, in incremento rispetto a fine 2016 di 4.105 mila euro per effetto sostanzialmente dei maggiori crediti IVA iscritti nella porzione corrente in particolare da Piaggio & C. S.p.A. e dalla consociata indiana. Di seguito si riporta il dettaglio per scadenza:

**- Quota non corrente**

In migliaia di euro	Saldo al 30.06.2017	Saldo al 31.12.2016
Crediti verso l'Erario per IVA	4.160	4.415
Crediti verso l'Erario per imposte sul reddito	9.250	7.585
Altri crediti verso l'Erario	3.680	3.680
<b>TOTALE</b>	<b>17.090</b>	<b>15.680</b>

**- Quota corrente**

In migliaia di euro	Saldo al 30.06.2017	Saldo al 31.12.2016
Crediti verso l'Erario per IVA	26.443	23.746
Crediti verso l'Erario per imposte sul reddito	4.474	4.447
Altri crediti verso l'Erario	1.164	1.193
<b>TOTALE</b>	<b>32.081</b>	<b>29.386</b>

**- F7 - IMPOSTE ANTICIPATE 125.117**

Al 30 giugno 2017 le imposte anticipate ammontano a 125.117 mila euro, in decremento per 1.523 mila euro rispetto al 31 dicembre 2016. La quota che si rigirerà entro i 12 mesi ammonta a 10.374 mila euro mentre quella oltre i 12 mesi ammonta a 114.743 mila euro.

Con riferimento al gruppo Piaggio risultano iscritte imposte anticipate per 60.554 mila euro, 43.640 mila euro dalla controllata Intermarine S.p.A., mentre quelle iscritte dalla controllata Is Molas S.p.A. ammontano a 13.706 mila euro, la rimanente quota pari a 7.217 mila euro risulta iscritta dalle altre società appartenenti al settore immobiliare e holding, al netto delle elisioni e rettifiche di consolidamento.

Nell'ambito delle valutazioni effettuate ai fini della definizione delle attività fiscali differite il Gruppo ha tenuto conto principalmente i) delle normative fiscali dei diversi paesi nei quali è presente; ii) del loro impatto in termini di emersione di differenze temporanee e di eventuali benefici fiscali derivanti dall'utilizzo di perdite fiscali pregresse tenuto conto della loro scadenza; iii) dei risultati economici previsionali per ogni singola società; iv) degli impatti economici e fiscali derivanti dall'implementazione di eventuali riassetti organizzativi; e v) degli accordi e piani di consolidato fiscale nazionale in un orizzonte temporale di cinque anni. Alla luce di tali considerazioni, ed in un'ottica anche prudenziale si è ritenuto di non riconoscere interamente i benefici fiscali derivanti dalle perdite riportabili e dalle differenze temporanee.

**- Quota non corrente**

I crediti commerciali e gli altri crediti compresi nelle attività non correnti ammontano a 14.793 mila euro (al netto del relativo fondo svalutazione pari a 1.203 mila euro) rispetto a 15.587 mila euro al 31 dicembre 2016 e vengono di seguito dettagliati:

In migliaia di euro	<i>Saldo al 30.06.2017</i>	<i>Saldo al 31.12.2016</i>
Crediti verso società collegate	115	133
Depositi cauzionali	1.195	1.013
Altri crediti	13.483	14.441
<b>TOTALE</b>	<b>14.793</b>	<b>15.587</b>

**- Quota corrente**

I crediti commerciali e gli altri crediti (inclusivi del controvalore dei lavori in corso su ordinazione) compresi nelle attività correnti sono rappresentati da:

In migliaia di euro	<i>Saldo al 30.06.2017</i>	<i>Saldo al 31.12.2016</i>
Crediti commerciali	169.765	117.760
Crediti verso società controllate *	2.591	2.613
Crediti verso società collegate	312	568
Crediti verso <i>joint ventures</i>	2.997	4.306
Altri crediti	18.856	9.135
<b>TOTALE</b>	<b>194.521</b>	<b>134.382</b>

\*) non consolidate col metodo dell'integrazione globale

I Crediti commerciali verso terzi correnti al 30 giugno 2017 risultano pari a 169.765 mila euro, in aumento di circa 52.005 mila euro rispetto al valore registrato al 31 dicembre 2016 (pari a 117.760 mila euro): come già ricordato, la crescita di tale valore è principalmente legata al fenomeno della stagionalità delle vendite effettuate dal gruppo Piaggio, concentrata in particolare nei mesi primaverili ed estivi.

La voce Crediti commerciali è composta da crediti, riferiti a normali operazioni di vendita, esposti al netto di un fondo rischi su crediti pari a 28.980 mila euro, pressoché invariato rispetto al 31 dicembre 2016.

Il saldo della voce Crediti verso società controllate, pari a 2.591 mila euro, si riferisce a crediti commerciali verso la società controllata Rodriquez Cantieri Navali do Brasil Ltda, consolidata non integralmente ma contabilizzata con il metodo del Patrimonio netto. Il saldo dei crediti verso società collegate si riferisce interamente a crediti vantati nei confronti della Fondazione Piaggio e Consorzio CTMI, mentre i crediti verso *joint venture* (pari a 2.997 mila euro al 30 giugno 2017) si riferiscono a crediti vantati nei confronti di Zongshen Piaggio Foshan Motorcycle Co. Ltd., come dettagliato nel prospetto delle operazioni infragruppo e con parti correlate riportato in calce al presente documento.

Si ricorda, inoltre, che il gruppo Piaggio cede rotativamente larga parte dei propri crediti commerciali in pro-soluto ed in pro-solvendo. La struttura contrattuale che Piaggio ha formalizzato con importanti società di factoring italiane ed estere riflette essenzialmente l'esigenza di ottimizzare il monitoraggio e la gestione del credito oltre che di offrire ai propri clienti uno strumento per il finanziamento del proprio magazzino, per le cessioni che si sono qualificate senza

sostanziale trasferimento dei rischi e benefici. Diversamente, per le cessioni pro-soluto sono stati formalizzati contratti volti al trasferimento sostanziale di rischi e benefici. Al 30 giugno 2017 i crediti commerciali ancora da scadere ceduti pro-soluto ammontano complessivamente a 146.126 mila euro. Su tali crediti Piaggio ha ricevuto il corrispettivo prima della naturale scadenza per 137.171 mila euro.

Al 30 giugno 2017 le anticipazioni ricevute, sia da società di factor che da istituti di credito, su cessioni pro-solvendo di crediti commerciali ammontano complessivamente a 26.236 mila euro e trovano contropartita nelle passività correnti.

Tra gli altri crediti sono inclusi principalmente anticipi a fornitori per 7.792 mila euro prevalentemente iscritti dalla controllata Intermarine S.p.A. e ratei e risconti attivi per complessivi 7.811 mila euro.

Infine tra gli altri crediti risulta iscritto il controvalore dei lavori in corso su ordinazione al netto degli anticipi ricevuti, riferibili interamente alla controllata Intermarine S.p.A., la cui composizione viene di seguito dettagliata:

In migliaia di euro	<i>Saldo al 31.12.2016</i>	<i>Incrementi</i>	<i>Decrementi</i>	<i>Saldo al 30.06.2017</i>
<b>Lavori in corso su ordinazione al lordo anticipi</b>	<b>172.150</b>	42.347	(88.522)	<b>125.975</b>
Anticipi ricevuti da clienti come da contratto	185.551			131.090
<b>Lavori in corso su ordinazione al netto anticipi</b>	<b>(13.401)</b>			<b>(5.115)</b>
Costi sostenuti	114.358			84.118
Margini contabilizzati (al netto delle perdite)	57.792			41.857

**- F9 - ATTIVITA' DESTINATE ALLA DISMISSIONE 27.183**

Il valore netto contabile delle attività destinate alla dismissione ammonta a 27.183 mila euro, pressoché invariato rispetto al 31 dicembre 2016, e si riferisce quasi esclusivamente al compendio immobiliare di Pietra Ligure acquisito in sede di asta pubblica dal Demanio nel mese di dicembre 2007 per complessivi 19,1 milioni di euro e contabilizzato nei fabbricati destinati alla dismissione in relazione ai contratti ed alle obbligazioni sottoscritte dalla società. Si rimanda a quanto descritto all'interno della Relazione sulla gestione del Gruppo Immsi al 31 dicembre 2016 per un aggiornamento sull'avanzamento del progetto inerente il compendio immobiliare di Pietra Ligure.

**- F10 - RIMANENZE 339.169**

Le rimanenze a magazzino, valutate al minore tra costo e valore di mercato, a fine periodo ammontano a 339.169 mila euro e sono così composte:

In migliaia di euro	<i>Saldo al 30.06.2017</i>			<i>Saldo al 31.12.2016</i>		
	<i>Costo</i>	<i>Svalutazione</i>	<i>Netto</i>	<i>Costo</i>	<i>Svalutazione</i>	<i>Netto</i>
Merci	0	0	0	0	0	0
Materiali di consumo	67	0	67	40	0	40
Materie prime	128.375	(17.794)	110.581	107.401	(17.101)	90.300
Semilavorati e prodotti in corso di lavorazione	93.412	(1.352)	92.060	91.822	(1.102)	90.720
Prodotti finiti	161.440	(24.979)	136.461	136.613	(23.616)	112.997
<b>TOTALE</b>	<b>383.294</b>	<b>(44.125)</b>	<b>339.169</b>	<b>335.876</b>	<b>(41.819)</b>	<b>294.057</b>

L'incremento rispetto al dato registrato al 31 dicembre 2016 (+45.112 mila euro) è principalmente

riconducibile al gruppo Piaggio e deriva dal picco produttivo tipico dei mesi estivi, derivante dalla già citata stagionalità del *business* del gruppo. Le svalutazioni sopra indicate si sono rese necessarie a fronte di giacenze di materie prime non più utilizzabili per la produzione e di prodotti finiti e merci obsoleti o a lenta rotazione.

Il gruppo Piaggio iscrive al 30 giugno 2017, al netto del fondo svalutazione, rimanenze per 251.166 mila euro relative a componenti, accessori, veicoli a due, tre e quattro ruote. Intermarine S.p.A. contribuisce per 39.934 mila euro a fronte dell'iscrizione prevalentemente di materie prime e di prodotti in corso di lavorazione per prototipi, costruzioni in proprio e riparazioni. Infine Is Molas S.p.A. rileva a fine semestre 48.069 mila euro di rimanenze finali relative all'attività alberghiera, prodotti in corso di lavorazione e semilavorati rappresentati da terreni, volumetrie, costi per servizi e consulenze per la realizzazione del progetto di sviluppo immobiliare relativo alla lottizzazione in località Is Molas - Cagliari.

<b>- F11 -</b>	<b>DISPONIBILITA' E MEZZI EQUIVALENTI</b>	<b>225.384</b>
----------------	---	----------------

Le disponibilità liquide a fine periodo ammontano a 225.384 mila euro rispetto a 197.919 mila euro al 31 dicembre 2016, come risulta dal seguente dettaglio:

In migliaia di euro	<i>Saldo al 30.06.2017</i>	<i>Saldo al 31.12.2016</i>
Assegni	4	32
Denaro contante ed equivalente	126	117
Titoli	20.808	25.594
Crediti verso banche con scadenza inferiore a 90 giorni	204.446	172.176
<b>TOTALE</b>	<b>225.384</b>	<b>197.919</b>

La voce include cassa, conti correnti bancari, depositi rimborsabili a domanda ed altri investimenti finanziari a breve termine ad elevata liquidità, che sono prontamente convertibili in cassa e sono soggetti ad un rischio non significativo di variazione di valore. Per un dettaglio dell'evoluzione nel primo semestre del 2017 della posta oggetto di commento, si rimanda al Prospetto dei flussi di cassa consolidato al 30 giugno 2017.

Le disponibilità liquide, presenti prevalentemente presso il gruppo Piaggio (circa 222,8 milioni di euro), incrementano rispetto al precedente esercizio sostanzialmente per effetto dell'erogazione di un nuovo prestito obbligazionario in Piaggio & C. S.p.A. avvenuto negli ultimi giorni del mese di giugno 2017. La voce Titoli si riferisce sostanzialmente a contratti di deposito effettuati dalla controllata indiana del gruppo Piaggio per impiegare efficacemente la propria liquidità temporanea.

## - G - COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI DEL PASSIVO

Gli importi sono esposti in migliaia di euro se non diversamente indicato.

**- G1 - PATRIMONIO NETTO** **377.621**

Il Patrimonio netto al 30 giugno 2017 ammonta a 377.621 mila euro, di cui 222.426 mila euro riferiti al Patrimonio netto consolidato di Gruppo e 155.195 mila euro riferiti al capitale e riserve di terzi.

### Capitale Sociale

Al 30 giugno 2017 il capitale sociale di Immsi S.p.A., interamente sottoscritto e versato, è composto da n. 340.530.000 azioni ordinarie prive del valore nominale, per un totale di 178.464.000,00 euro. Alla data del 30 giugno 2017 Immsi S.p.A. non detiene azioni proprie.

Ogni azione ordinaria attribuisce il diritto ad una parte proporzionale degli utili di cui sia deliberata la distribuzione e del Patrimonio netto risultante dalla liquidazione. Ogni azione ordinaria attribuisce il diritto di voto senza limitazione alcuna.

### Riserva legale

La riserva legale è costituita dagli stanziamenti deliberati a seguito della ripartizione dell'utile dall'esercizio 2000 all'esercizio 2016 in conformità alle disposizioni di legge ed ammonta a fine giugno 2017 a 8.039 mila euro, in incremento rispetto al 31 dicembre 2016 per 275 mila euro.

### Altre riserve

La voce Altre riserve ammonta a 159.893 mila euro, in riduzione di 21.660 mila euro rispetto al valore registrato al 31 dicembre 2016.

Di seguito si riporta il dettaglio della voce Altre Riserve:

In migliaia di euro	Riserva straordinaria	Riserva da sovrapprezzo azioni / conto aumento capitale	Riserve per transizione IAS	Riserve ex Lege 413/91	Riserve di legge	Riserve da conversione	Riserva per Stock Option	Riserva per attualizzazione TFR	Riserve per valutazione strumenti finanziari	Altre variazioni nelle altre riserve	Totale altre riserve
Saldi al 31 dicembre 2016	0	94.874	5.300	4.602	1.153	(7.819)	6.742	(4.740)	(8.128)	89.570	181.554
Risultato complessivo del periodo						(3.034)		972	(19.598)	0	(21.660)
Saldi al 30 giugno 2017	0	94.874	5.300	4.602	1.153	(10.853)	6.742	(3.768)	(27.726)	89.570	159.893

La riserva sovrapprezzo azioni include il corrispettivo delle azioni sottoscritte in seguito agli aumenti di capitale di Immsi S.p.A. conclusi nel 2005 e nel 2006 per un valore complessivo di 95.216 mila euro, al netto degli utilizzi per 342 mila euro.

Tra le altre riserve è stata iscritta anche la riserva generata dalla transizione ai principi contabili internazionali operata dal Gruppo a partire dal 1° gennaio 2004, pari a 5.300 mila euro a fine giugno 2017 ed invariata rispetto al 31 dicembre 2016 – per il cui dettaglio si rimanda alla Relazione di bilancio al 31 dicembre 2005 disponibile anche sul sito [www.immsi.it](http://www.immsi.it).

La riserva per *stock option* ammonta a 6.742 mila euro (invariata rispetto al dato al 31 dicembre

2016) mentre la riserva stanziata a fronte della valutazione degli strumenti finanziari risulta negativa per 27.726 mila euro per effetto principalmente: dell'iscrizione a conto economico complessivo dell'adeguamento del *fair value* degli strumenti finanziari rappresentativi di capitale non posseduti per la negoziazione detenuti dalla Capogruppo quali la partecipazione in Unicredit, adeguamento pari a 10.292 mila euro, e Alitalia – CAI, pari a 14.778 mila euro e dell'iscrizione della componente attribuibile alla rideterminazione da parte di Piaggio delle passività finanziarie rinegoziate così come previsto dal IFRS 9 per 3.764 mila euro. Per maggiori dettagli in merito all'adozione anticipata da parte del Gruppo del IFRS 9 si rinvia alla Nota illustrativa ed in particolare al paragrafo Principi Contabili.

## Risultato a nuovo

Il risultato riportato a nuovo ammonta a 141.768 mila euro negativi ed è rappresentativo delle perdite cumulate del Gruppo.

## Capitale e riserve di terzi

Al 30 giugno 2017 il saldo del capitale e delle riserve imputabile agli azionisti terzi ammonta a 155.195 mila euro, in diminuzione rispetto al 31 dicembre 2016 di 4.576 mila euro. Tale variazione è principalmente derivante dal riconoscimento dei dividendi distribuiti ad azionisti terzi del Gruppo al netto della quota dell'utile del periodo spettante agli azionisti terzi.

## - G2 - PASSIVITA' FINANZIARIE 1.105.652

Le passività finanziarie al 30 giugno 2017 ammontano a 1.105.652 mila euro, in riduzione di 24.956 mila euro rispetto al valore registrato al 31 dicembre 2016. La quota iscritta tra le passività non correnti ammonta a 597.771 mila euro, rispetto a 548.512 al 31 dicembre 2016, mentre la quota compresa fra le passività correnti ammonta a 507.881 mila euro, rispetto a 582.096 mila euro di fine 2016.

Tra le passività finanziarie è inclusa anche la valutazione al *fair value* degli strumenti finanziari derivati designati di copertura sul rischio di cambio e di tasso d'interesse e dell'adeguamento delle relative poste coperte – sottoscritti dal gruppo Piaggio – per complessivi 16.922 mila euro (di cui 13.250 iscritti nella porzione non corrente), in decremento di 8.915 mila euro rispetto al 31 dicembre 2016. Come già ricordato, ai sensi della Comunicazione Consob del 28 luglio 2006 ed 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'Indebitamento finanziario netto non comprende le attività e le passività finanziarie originate dalla valutazione al *fair value* di strumenti finanziari derivati designati di copertura, l'adeguamento al *fair value* delle relative poste coperte ed i relativi ratei.

Le tabelle seguenti riepilogano, per tipologia di Indebitamento finanziario, la composizione delle passività finanziarie:

### - Quota non corrente

In migliaia di euro	<i>Saldo al 30.06.2017</i>	<i>Saldo al 31.12.2016</i>
Obbligazioni	317.832	282.442
Debiti verso banche	256.597	236.319
Debiti per leasing finanziari	9.740	10.311
Debiti verso altri finanziatori	352	677
<b>TOTALE</b>	<b>584.521</b>	<b>529.749</b>

Si segnala che, all'interno dei Debiti verso banche e nella voce Obbligazioni, vi sono dei finanziamenti trattati dal punto di vista contabile secondo il criterio del costo ammortizzato. Secondo tale criterio, l'ammontare nominale della passività viene diminuito dell'ammontare dei relativi costi di emissione e/o stipula oltre agli eventuali costi legati al rifinanziamento di precedenti passività. L'ammortamento di tali costi viene determinato secondo il metodo del tasso di interesse effettivo, ovvero il tasso che sconta il flusso futuro degli interessi passivi e dei rimborsi di capitale al valore netto contabile della passività finanziaria. Inoltre, alcune passività finanziarie riferibili al gruppo Piaggio sono contabilizzate al *fair value* con iscrizione al Conto economico dei relativi effetti.

#### - Quota corrente

In migliaia di euro	<b>Saldo al 30.06.2017</b>	<b>Saldo al 31.12.2016</b>
Obbligazioni	9.624	9.617
Debiti verso banche	423.782	512.778
Debiti per leasing finanziari	1.135	1.114
Debiti verso società controllate *)	12	12
Debiti verso altri finanziatori	69.656	51.501
<b>TOTALE</b>	<b>504.209</b>	<b>575.022</b>

\*) non consolidate col metodo dell'integrazione globale

La composizione dell'Indebitamento finanziario lordo è la seguente:

In migliaia di euro	<b>Saldo contabile al 30.06.2017</b>	<b>Saldo contabile al 31.12.2016</b>	<b>Valore nominale al 30.06.2017</b>	<b>Valore nominale al 31.12.2016</b>
Obbligazioni	327.456	292.059	331.799	301.799
Debiti verso banche	680.379	749.097	682.091	751.114
Debiti per leasing finanziari	10.875	11.425	10.889	11.440
Debiti verso società controllate *)	12	12	12	12
Debiti verso altri finanziatori	70.008	52.178	70.008	52.010
<b>TOTALE</b>	<b>1.088.730</b>	<b>1.104.771</b>	<b>1.094.799</b>	<b>1.116.375</b>

\*) non consolidate col metodo dell'integrazione globale

Il prospetto che segue riporta il piano dei rimborsi dell'Indebitamento finanziario lordo del Gruppo Immsi al 30 giugno 2017:

In migliaia di euro	<b>Valore nominale al 30.06.2017</b>	<b>Quote in scadenza</b>	<b>Quote in scadenza</b>	<b>Quote in scadenza</b>	<b>Quote in scadenza</b>	<b>Quote in scadenza</b>	<b>Quote in scadenza</b>
		<b>entro 12 mesi</b>	<b>entro 30.06.2019</b>	<b>entro 30.06.2020</b>	<b>entro 30.06.2021</b>	<b>entro 30.06.2022</b>	<b>oltre</b>
Obbligazioni	331.799	9.669	9.669	10.359	261.051	11.051	30.000
Debiti verso banche	682.091	424.024	111.272	54.093	22.493	17.605	52.604
Debiti per leasing finanziari	10.889	1.135	1.248	1.138	1.157	1.177	5.034
Debiti verso società controllate *)	12	12	0	0	0	0	0
Debiti verso altri finanziatori	70.008	69.656	334	16	2	0	0
<b>TOTALE</b>	<b>1.094.799</b>	<b>504.496</b>	<b>122.523</b>	<b>65.606</b>	<b>284.703</b>	<b>29.833</b>	<b>87.638</b>

\*) non consolidate col metodo dell'integrazione globale

La seguente tabella analizza l'Indebitamento finanziario lordo per valuta e tasso di interesse:

In migliaia di euro	<b>Saldo contabile al 31.12.2016</b>	<b>Saldo contabile al 30.06.2017</b>	<b>Valore nominale al 30.06.2017</b>	<b>Tasso interesse al 30.06.2017</b>
Euro	1.005.527	993.938	1.000.007	3,45%
Dong Vietnam	53.668	56.279	56.279	7,00%
Yen giapponese	3.269	2.426	2.426	2,75%
Rupie indiane	13.393	7.447	7.447	9,45%
Rupie indonesiane	2.824	3.947	3.947	8,94%
Dollari USA	26.090	24.693	24.693	2,96%
<b>TOTALE</b>	<b>1.104.771</b>	<b>1.088.730</b>	<b>1.094.799</b>	<b>3,68%</b>

I debiti verso banche includono principalmente i seguenti finanziamenti:

#### *Immsi S.p.A.*

- finanziamento ipotecario sottoscritto a giugno 2010 dalla Società e rinegoziato nel mese di dicembre 2015 con il Banco Popolare per complessivi 45 milioni di euro con scadenza a fine 2025, rimborso in rate semestrali costanti e tasso pari all'Euribor maggiorato di uno *spread*. Il finanziamento è iscritto in bilancio in base al metodo del costo ammortizzato per 37.673 mila euro, di cui 4.500 mila euro relativi alle rate rimborsabili entro 12 mesi. Il finanziamento è garantito da ipoteche sull'immobile di proprietà sito in Roma – via Abruzzi per complessivi 90 milioni di euro oltre che dalla canalizzazione in un conto vincolato degli incassi rivenienti dai contratti di locazione in essere sul medesimo immobile sino all'importo della rata interessi più prossima alla scadenza. L'accordo di finanziamento prevede due *covenants*, da verificare al 31 dicembre di ogni anno. A copertura del rischio di oscillazione dei tassi d'interesse per i flussi di cassa, Immsi S.p.A. ha mantenuto il contratto di copertura di tipo *Interest Rate Swap* già in essere, il quale prevede la trasformazione del tasso variabile in tasso fisso per tutta la durata contrattuale sul 75% del valore nominale del finanziamento acceso nel 2010;
- linea di credito *revolving* concessa dall'istituto di credito Monte dei Paschi di Siena per complessivi nominali 30 milioni di euro (interamente utilizzata al 30 giugno 2017). La linea, con scadenza a luglio 2017 è stata rinnovata alla scadenza fino al 2022 e prevede un piano di ammortamento, un tasso di riferimento pari all'Euribor variabile maggiorato di uno *spread*, e il rispetto di due *covenant*, da verificare al 31 dicembre di ogni anno;
- linea di credito *revolving* accordata da Intesa Sanpaolo per 25 milioni di euro, interamente utilizzata al 30 giugno 2017, con tasso di riferimento pari all'Euribor maggiorato di uno *spread* e con scadenza a dicembre 2017. Tale linea prevede un *covenant*, rispettato al 30 giugno 2017;
- linea di credito concessa da Intesa Sanpaolo per complessivi nominali 15 milioni di euro (interamente utilizzata al 30 giugno 2017) con scadenza dicembre 2017 e tasso di riferimento pari all'Euribor variabile maggiorato di uno *spread*, prevede un *covenant*, rispettato al 30 giugno 2017;
- linea di credito *revolving* accordata da Unicredit per complessivi 20 milioni di euro (interamente utilizzata al 30 giugno 2017), con tasso di riferimento pari all'Euribor maggiorato di uno *spread*, con scadenza novembre 2018 e con piano parziale di ammortamento. Tale linea prevede un *covenant* trimestrale, rispettato al 30 giugno;
- finanziamento accordato da Banca Popolare dell'Emilia Romagna per 15 milioni di euro (di cui 5 milioni di euro utilizzati al 30 giugno 2017), con scadenza ultima a dicembre 2021 e tasso di riferimento pari all'Euribor maggiorato di uno *spread*. Tale linea prevede un piano di ammortamento a rate semestrali di importo crescente ed il rispetto di due *covenants* da verificare al 31 dicembre di ogni anno;
- linea di credito *revolving* concessa dall'istituto di credito Banca Nazionale del Lavoro per complessivi 20 milioni di euro (interamente utilizzata al 30 giugno 2017). La linea, con scadenza ultima ad aprile 2018 e tasso di riferimento pari all'Euribor variabile maggiorato di uno *spread*, prevede il rispetto di due *covenants*, da verificare al 31 dicembre di ogni anno;



- linea di credito accordata da Banco Popolare per 20 milioni di euro (utilizzata per 15 milioni al 30 giugno 2017), con scadenza a dicembre 2018 e tasso di riferimento pari all'Euribor variabile maggiorato di uno *spread*. La linea prevede un piano di ammortamento trimestrale e l'utilizzo al 30 giugno 2017 risulta al netto delle quote rimborsate;
- finanziamento *Bullet – Multi Borrower* accordato da Intesa Sanpaolo per complessivi 130 milioni di euro, interamente erogati a fine giugno 2017, in scadenza a dicembre 2017 con tasso di riferimento pari all'Euribor variabile maggiorato di uno *spread*, di cui 77,7 milioni di euro concessi ad Immsi S.p.A., 30 milioni di euro erogati ad ISM Investimenti S.p.A. e 22,3 milioni di euro erogati ad Intermarine S.p.A.;
- contratti di prestito titoli da Immsi S.p.A. a Banca Akros i quali prevedono, a fronte del prestito di 578.847 azioni Unicredit e di 2.850.000 azioni Piaggio, l'erogazione di un collaterale in denaro per un importo pari rispettivamente a circa 7.328 mila euro e 4.070 mila euro rappresentati dal valore di mercato del titolo alla data di sottoscrizione al netto di uno *spread* che assorba le eventuali oscillazioni al ribasso del titolo. I contratti, con scadenza a revoca, prevedono una *fee* pari allo 0,05% ed interessi passivi pari all'EONIA maggiorato di uno *spread*, calcolati sul collaterale in denaro ricevuto da Banca Akros. Si precisa che Immsi ha ricevuto in prestito senza collaterale in denaro da Omniaholding S.p.A. rispettivamente 300.000 e 2.850.000 azioni Unicredit e Piaggio. Tali titoli sono stati impiegati nelle operazioni di prestito con collaterale in denaro effettuate con Banca Akros.

La Società ha depositato a garanzia del proprio indebitamento bancario un totale complessivo di 22,05 milioni di azioni Piaggio ed in pegno un totale di 121,5 milioni di azioni Piaggio.

#### *Gruppo Piaggio*

- finanziamento a medio termine concesso dalla Banca Europea degli Investimenti per 27.273 mila euro volto a finanziare il piano degli investimenti in Ricerca & Sviluppo pianificato per il periodo 2013-2015. Il finanziamento scade a dicembre 2019 e prevede un piano di ammortamento in 11 rate semestrali a tasso fisso. I termini contrattuali prevedono *covenants*;
- finanziamento a medio termine concesso dalla Banca Europea degli Investimenti (per un importo complessivo di 65.615 mila euro), volto a finanziare il piano degli investimenti in Ricerca & Sviluppo pianificato per il periodo 2016-2018. Il finanziamento scade a febbraio 2023 e prevede un piano di ammortamento in 7 rate annuali a tasso fisso. I termini contrattuali prevedono *covenants*;
- finanziamento sindacato di 54.293 mila euro (del valore nominale di 55.000 mila euro) articolato in una *tranche* a quattro anni di 175.000 mila euro concessa nella forma di linea di credito *revolving* utilizzata al 30 giugno 2017 per nominali 55.000 mila euro ed in una *tranche* concessa nella forma di finanziamento a cinque anni con ammortamento di 75.000 mila euro. Si precisa che nel mese di febbraio 2017 la prima rata di ammortamento del finanziamento scadente in luglio 2017 per 25.000 mila euro è stata prerimborsata integralmente. I termini contrattuali prevedono *covenants*;
- finanziamento concesso da Banco BPM e iscritto per 4.995 mila euro (del valore nominale di 5.000 mila euro). Tale finanziamento ha scadenza a tre anni e prevede ammortamento;
- finanziamento a medio termine concesso dalla Banca Popolare Emilia Romagna iscritto per 16.640 mila euro (del valore nominale di 16.670 mila euro). Il finanziamento scade il 5 giugno 2019 e verrà rimborsato con un piano di ammortamento a rate semestrali a partire dal 31 dicembre 2016;
- finanziamento concesso da Banco BPM articolato in una *tranche* di 12.500 mila euro concessa nella forma di linea di credito *revolving* (completamente inutilizzata al 30 giugno 2017) con scadenza gennaio 2021 ed in una *tranche* concessa nella forma di finanziamento con ammortamento di 12.500 mila euro, integralmente erogato, con scadenza luglio 2022;

- finanziamento di 19.991 mila euro (valore nominale 20 milioni di euro) concesso da Banca del Mezzogiorno nella forma di linea di credito revolving con scadenza luglio 2022;
- finanziamento a medio termine per 9.907 mila dollari statunitensi, iscritto per 7.399 mila euro, concesso da International Finance Corporation (membro della Banca Mondiale) alla controllata Piaggio Vehicles Private Limited, su cui maturano interessi a tasso variabile. Il finanziamento scade il 15 luglio 2019 e viene rimborsato con un piano di ammortamento a rate semestrali a partire dal luglio 2015. I termini contrattuali prevedono il supporto della garanzia di Piaggio & C. S.p.A. ed il rispetto di alcuni *covenants*. Su tale finanziamento sono stati posti in essere diversi *Cross Currency Swap* per la copertura del rischio di cambio e del rischio di tasso d'interesse;
- finanziamento a medio termine per 6.553 mila dollari statunitensi, iscritto per 5.332 mila euro, concesso da International Finance Corporation alla consociata Piaggio Vietnam su cui maturano interessi a tasso variabile. Il finanziamento scade il 15 luglio 2018 e viene rimborsato con un piano di ammortamento a rate semestrali a partire dal luglio 2014. I termini contrattuali prevedono il supporto della garanzia di Piaggio & C. S.p.A. ed il rispetto di alcuni *covenants*. Su tale finanziamento sono stati posti in essere diversi *Cross Currency Swap* per la copertura del rischio di cambio e del rischio di tasso d'interesse;
- finanziamento a medio termine per 358.104.752 mila dong vietnamiti, iscritto per 13.860 mila euro, concesso dalla VietinBank alla consociata Piaggio Vietnam volto a finanziare il piano degli investimenti in Ricerca & Sviluppo. Il finanziamento scade a giugno 2021 e prevede un piano di ammortamento in 7 rate semestrali a partire dal giugno 2018 con un tasso fisso per il primo anno e variabile per i successivi;
- finanziamenti concessi da vari istituti bancari ai sensi della Legge 346/88 sulle agevolazioni a favore della ricerca applicata per 975 mila euro;

I *financial covenants* e gli altri impegni contrattuali previsti dai principali contratti di finanziamento, come sopra descritti, in base alle risultanze al 30 giugno 2017 risultano essere stati soddisfatti.

Si precisa che tutte le passività finanziarie fin qui esposte sono *unsecured*, ossia non sono assistite da garanzie ipotecarie.

#### *Intermarine S.p.A.*

- finanziamento *Bullet – Multi Borrower* accordato da Intesa Sanpaolo ad Immsi S.p.A. per complessivi 130 milioni di euro, di cui 22,3 milioni di euro erogati ad Intermarine S.p.A. in scadenza a fine 2017;
- finanziamento per nominali 7,5 milioni di euro relativi ad una linea “*Amortizing Loan*” erogata da Intesa Sanpaolo nel mese di novembre 2012, con scadenza a sei anni, quattro anni di preammortamento e coobbligazione della controllante Immsi S.p.A.: tale linea è assistita da ipoteca di primo grado sul capannone di Sarzana e vincolo assicurativo di primo grado;
- linea di credito *revolving* erogata da Intesa Sanpaolo pari a 18 milioni di euro, da utilizzare prioritariamente per il regolamento delle passività verso i principali fornitori strategici, utilizzata al 30 giugno 2017 per 15,5 milioni di euro e garantita da pegno su azioni Piaggio & C. S.p.A. detenute da Immsi S.p.A.. La linea ha scadenza dicembre 2017;
- debiti finanziari per operazioni di anticipazione contratto da parte di Banco BPM per circa 2,9 milioni di euro: tale linea è assistita da lettera di *patronage* emessa da Immsi S.p.A.;
- debiti finanziari per operazioni di anticipazione da parte di Banca IFIS per circa 8,8 milioni di euro (assistita da lettere di *patronage* emesse da RCN Finanziaria S.p.A. e da Immsi S.p.A.).

Is Molas S.p.A.

- affidamento a tasso variabile accordato da Monte dei Paschi di Siena ad Is Molas S.p.A., con validità a revoca ed utilizzabile per cassa, per circa 20 milioni di euro pari all'effettivo debito per capitale, interessi ed oneri accessori maturati ed esigibili;
- contratto di mutuo ipotecario di primo grado della durata di 8 anni sul complesso immobiliare "Le Ginestre", stipulato nel mese di novembre 2009 con Banca Popolare di Lodi per un importo iniziale di 5 milioni di euro, ad oggi in essere per circa 0,5 milioni di euro: le condizioni di mutuo prevedono 2 anni di preammortamento al tasso Euribor maggiorato di uno *spread*.

Per una più ampia descrizione degli strumenti finanziari a copertura delle passività di cui sopra e dei *covenants* eventualmente previsti, si rimanda al paragrafo P - Informazioni relative agli Strumenti finanziari.

La voce Obbligazioni iscritta dal gruppo Piaggio per 322.995 mila euro (del valore nominale di 331.799 mila euro) si riferisce:

- per 51.667 mila euro (del valore nominale di 51.799 mila euro) al prestito obbligazionario privato (US Private Placement) emesso il 25 luglio 2011 per 75.000 mila dollari statunitensi interamente sottoscritto da un investitore istituzionale americano rimborsabile in 5 rate annuali a partire dal luglio 2017 con cedola semestrale. Al 30 giugno 2017 la valutazione al *fair value* del prestito obbligazionario è pari a 66.872 mila euro (il *fair value* è determinato in base ai principi IFRS relativi alla valutazione a *fair value hedge*). Su tale prestito obbligazionario è stato posto in essere un *Cross Currency Swap* per la copertura del rischio di cambio e del rischio di tasso d'interesse;
- per 241.328 mila euro (del valore nominale di 250.000 mila euro) al prestito obbligazionario High Yield emesso in data 24 aprile 2014 per un importo di 250.000 mila euro, con scadenza 30 aprile 2021 e cedola semestrale con tasso nominale annuo fisso pari al 4,625%. Le agenzie di *rating* Standard & Poor's e Moody's hanno assegnato all'emissione rispettivamente un rating di B+ con *outlook* stabile e B1 con *outlook* stabile.  
Tale prestito trae origine dal rifinanziamento del prestito obbligazionario emesso da Piaggio & C. S.p.A. emesso originariamente nel 2009 di ammontare complessivo di 150 milioni di euro. L'adozione in via anticipata dell'IFRS 9 da parte del Gruppo Immsi ha comportato, tra le altre cose, la rideterminazione del costo ammortizzato della passività finanziarie, in quanto oggetto di rinegoziazione, utilizzando il tasso d'interesse effettivo originariamente contrattualizzato. Tale procedura ha comportato l'iscrizione nel Conto Economico Complessivo di una componente negativa pari a 3.764 mila euro (che non sarebbe emersa qualora il Gruppo non avesse adottato in via anticipata l'IFRS 9);
- per 30.000 mila euro al prestito obbligazionario privato emesso il 28 giugno 2017 con una durata di 5 anni e interamente sottoscritto dal Fondo Sviluppo Export. L'emissione non prevede specifico rating né quotazione presso un mercato regolamentato.

Si segnala che la società potrà rimborsare in via anticipata:

- l'intero ammontare o parte del prestito obbligazionario *high yield* emesso in data 24 aprile 2014 alle condizioni specificate nell'*indenture*. Il valore di tali opzioni di *prepayments* non è stato scorporato dal contratto originario, in quanto tali opzioni sono state considerate "*closely related*" all'*host instrument* secondo quanto previsto dallo IAS 39 AG30 g);
- l'intero ammontare o parte del private placement emesso in data 28 giugno 2017 alle condizioni specificate nel contratto. Il valore di tali opzioni di *prepayments* non è stato scorporato dal contratto originario, in quanto tali opzioni sono state considerate "*closely related*" all'*host instrument* (secondo quanto previsto dallo IAS 39 AG30 g).

I debiti per *leasing* finanziari si riferiscono al:

- *leasing* concesso da VFS Servizi Finanziari al gruppo Piaggio per l'uso di automezzi (163 mila euro, di cui 115 mila euro non correnti) e al
- *leasing* finanziario per 10.712 mila euro (del valore nominale di 10.726 mila euro) concesso da Albaleasing nella forma di Sale&Lease back su un impianto produttivo Di Piaggio & C. S.p.A. Il contratto ha una durata di dieci anni e prevede rimborsi trimestrali (parte non corrente pari a 9.625 mila euro).

I debiti verso altri finanziatori sono complessivamente pari a 70.008 mila euro, di cui 69.656 con scadenza entro l'anno. Le componenti principali risultano essere le seguenti:

- anticipi finanziari ricevuti, sia da società di *factor* che da istituti di credito, su cessioni pro solvendo di crediti commerciali, ammontano complessivamente a 26.236 mila euro riferibili al gruppo Piaggio;
- finanziamenti agevolati per complessivi 636 mila euro concessi dal Ministero dello Sviluppo Economico e dal Ministero dell'Università e della Ricerca a valere di normative per l'incentivazione all'export e agli investimenti in ricerca e sviluppo;
- due finanziamenti soci rispettivamente di 6.000 e 8.646 mila euro erogati a RCN Finanziaria S.p.A. da parte di Intesa Sanpaolo (azionista della società), convertibili in azioni della beneficiaria scaduti nel corso del 2015. Tali finanziamenti sono oggetto di più ampia discussione tra i soci nell'ambito dell'ipotesi di ripristino di patti tra gli stessi; le tempistiche di tali trattative, cui i suddetti finanziamenti dei soci si legano, hanno fatto slittare il rinnovo degli stessi;
- finanziamento soci per 25.497 mila euro con durata pari a 10 anni e scadenza a dicembre 2018, riconosciuto da IMI Investimenti S.p.A. (azionista della società) ad ISM Investimenti S.p.A..

<b>- G3 -</b>	<b>DEBITI COMMERCIALI ED ALTRI DEBITI</b>	<b>638.346</b>
---------------	---	----------------

I debiti commerciali e gli altri debiti ammontano complessivamente a 638.346 mila euro (rispetto a 528.488 mila euro al 31 dicembre 2016), di cui 631.579 mila euro (rispetto a 521.581 mila euro al 31 dicembre 2016) con scadenza entro l'anno: l'incremento della voce oggetto di commento nel corso del primo semestre del 2017 risulta correlato principalmente alla già citata stagionalità del *business* del gruppo Piaggio.

Si riporta di seguito un dettaglio dei debiti commerciali ed altri debiti correnti:

In migliaia di euro	<i>Saldo al</i> <b>30.06.2017</b>	<i>Saldo al</i> <b>31.12.2016</b>
Debiti commerciali	552.440	459.220
Debiti verso società collegate	26	86
Debiti verso società controllanti	331	231
Debiti verso <i>joint ventures</i>	16.684	9.777
Atri debiti	62.098	52.267
<b>TOTALE</b>	<b>631.579</b>	<b>521.581</b>

Il gruppo Piaggio per agevolare l'accesso al credito ai propri fornitori a partire dall'esercizio 2012 ha implementato alcuni accordi di *factoring*, tipicamente nelle forme tecniche di *supply chain financing* e *reverse factoring*. Tali operazioni, poiché non hanno comportato una modifica dell'obbligazione primaria e non hanno comportato una sostanziale modifica nei termini di pagamento, mantengono la loro natura e pertanto rimangono classificate tra le passività commerciali.

Al 30 giugno 2017 il valore dei debiti commerciali oggetto di adesione a schemi di *reverse factoring* o *supply chain financing* è pari a 166.344 mila euro (173.058 mila euro al 31 dicembre 2016). I debiti verso società collegate al 30 giugno 2017 si riferiscono principalmente agli acquisti di veicoli effettuati da parte del gruppo Piaggio dalla *joint venture* cinese Zongshen Piaggio Foshan Motorcycle Co. Ltd..

Si dettaglia di seguito la voce Altri debiti correnti:

In migliaia di euro	<b>Saldo al 30.06.2017</b>	<b>Saldo al 31.12.2016</b>
Passività verso il personale	25.660	16.753
Passività legate a strumenti di copertura	106	237
Anticipi da clienti	965	816
Passività verso organi sociali	335	726
Passività verso Istituti previdenziali ed assistenziali	6.357	10.049
Altre passività verso terzi	699	1.019
Altre passività verso società collegate	39	34
Altre passività verso <i>joint ventures</i>	159	181
Ratei passivi	10.937	7.213
Risconti passivi	5.494	5.397
Altri debiti	11.347	9.842
<b>TOTALE</b>	<b>62.098</b>	<b>52.267</b>

Si ricorda che i debiti verso i dipendenti includono prevalentemente la valorizzazione delle ferie maturate e non godute ed altre retribuzioni da liquidare mentre i debiti verso società collegate sono costituiti da debiti diversi verso la Fondazione Piaggio.

<b>- G4 -</b>	<b>FONDI PER TRATTAMENTO DI QUIESCENZA ED OBBLIGHI SIMILI</b>	<b>49.671</b>
---------------	---	---------------

Il fondo per trattamento di quiescenza ed obblighi simili ammonta al 30 giugno 2017 a 49.671 mila euro, in decremento di circa 3.811 mila euro rispetto al corrispondente dato al 31 dicembre 2016.

Di seguito si dettaglia la composizione del fondo:

In migliaia di euro	<b>Saldo al 31.12.2016</b>	<b>Service cost</b>	<b>Actuarial (gain) loss</b>	<b>Interest cost</b>	<b>Utilizzi ed altri movimenti</b>	<b>Saldo al 30.06.2017</b>
Fondi per trattamento di fine rapporto	52.727	4.105	(2.549)	336	(5.729)	48.890
Altri fondi	755	0	0	0	26	781
<b>TOTALE</b>	<b>53.482</b>	<b>4.105</b>	<b>(2.549)</b>	<b>336</b>	<b>(5.703)</b>	<b>49.671</b>

La voce "Fondo trattamento di fine rapporto" è costituita dal fondo TFR a favore dei dipendenti delle società italiane appartenenti al Gruppo Immsi ed include i benefici successivi al rapporto di lavoro identificati come piani a benefici definiti.

La voce "Altri fondi" è principalmente riconducibile al gruppo Piaggio ed al suo interno include i) fondi per il personale accantonati dalle società estere del gruppo ed ii) il fondo indennità suppletiva di clientela, che rappresenta le indennità dovute agli agenti in caso di scioglimento del contratto di agenzia per fatti non imputabili agli stessi. Gli utilizzi si riferiscono alla liquidazione di indennità già accantonate in esercizi precedenti mentre gli accantonamenti corrispondono alle indennità maturate nel periodo.

Le ipotesi economico – tecniche utilizzate per l’attualizzazione del valore da parte delle società del Gruppo Immsi operanti in Italia sono descritte di seguito:

- Tasso annuo tecnico di attualizzazione 0,85% - 1,74%;
- Tasso annuo di inflazione 1,50%
- Tasso annuo incremento TFR 2,625%

In merito al tasso di attualizzazione sono stati presi come riferimento per la valutazione l’indice *iBoxx Corporates AA* (gruppo Immsi esclusa la Capogruppo) e l’indice *iBoxx Corporates A* (Immsi S.p.A.) con *duration* da 5 a 10+.

La seguente tabella mostra gli effetti, in termini assoluti, al 30 giugno 2017, che ci sarebbero stati a seguito delle variazioni delle ipotesi attuariali ritenute ragionevolmente possibili:

	Fondo TFR
<i>In migliaia di euro</i>	
Tasso di turnover +2%	48.476
Tasso di turnover -2%	49.101
Tasso di inflazione + 0,25%	49.415
Tasso di inflazione - 0,25%	48.106
Tasso di attualizzazione + 0,50%	46.734
Tasso di attualizzazione - 0,50%	50.930

La durata finanziaria media dell’obbligazione oscilla tra i 6,8 ed i 28 anni mentre le erogazioni future stimate nel Gruppo sono pari a:

Anno	Erogazioni future
<i>In migliaia di euro</i>	
1	5.444
2	1.408
3	3.770
4	5.560
5	5.037

Trattandosi di una valutazione attuariale, i risultati dipendono dalle basi tecniche adottate quali – tra le altre – il tasso di interesse, il tasso di inflazione ed il *turnover* atteso. Una variazione di tali parametri potrebbe condurre ad una significativa variazione della passività ad oggi stimata: impatti analoghi potrebbero avere variazioni inattese delle altre basi tecniche.

<b>- G5 -</b>	<b>ALTRI FONDI A LUNGO TERMINE</b>	<b>31.185</b>
---------------	------------------------------------	---------------

Il saldo degli altri fondi a lungo termine, inclusa la quota con scadenza entro 12 mesi, a fine giugno 2017 è pari a 31.185 mila euro, in aumento di 3.258 mila euro rispetto al 31 dicembre 2016.

Di seguito si propone il dettaglio degli altri fondi iscritti a bilancio:

In migliaia di euro	<i>Saldo al</i> <b>31.12.2016</b>	<i>Accantonamenti</i>	<i>Utilizzi</i>	<i>Altri</i> <i>movimenti</i>	<i>Saldo al</i> <b>30.06.2017</b>	<i>Di cui</i> <i>quota</i> <i>corrente</i>
Fondo garanzia prodotti	15.662	7.519	(4.836)	(154)	18.191	13.283
Fondo rischi su partecipazioni	2.828	738	0	(198)	3.368	2.720
Fondo rischi contrattuali	5.146	7	(75)	(10)	5.068	719
Altri fondi rischi ed oneri	4.291	955	(853)	165	4.558	1.662
<b>TOTALE</b>	<b>27.927</b>	<b>9.219</b>	<b>(5.764)</b>	<b>(197)</b>	<b>31.185</b>	<b>18.384</b>

Il fondo garanzia prodotti è relativo agli accantonamenti iscritti al 30 giugno 2017 dal gruppo Piaggio per 13.617 mila euro e da Intermarine S.p.A. per 4.574 mila euro per interventi in garanzia tecnica sui prodotti assistibili che si stima saranno effettuati nel periodo di garanzia contrattualmente previsto. Per quanto riguarda – in particolare – le previsioni effettuate dal gruppo Piaggio, tale periodo varia in funzione della tipologia di bene venduto e del mercato di vendita ed è inoltre determinato dall'adesione della clientela ad un impegno di manutenzione programmata. Con riferimento ad Intermarine S.p.A. si segnala che la società stanziava tale fondo per manutenzioni in garanzia da effettuare negli esercizi futuri relativamente alle imbarcazioni in costruzione, consegnate nel corso dell'esercizio e/o in esercizi precedenti, determinato sulla base della stima dei costi sostenuti nel passato per imbarcazioni similari.

Per quanto riguarda gli altri principali fondi iscritti, si segnala che il fondo rischi su partecipazioni si riferisce per 2.599 mila euro alla copertura del patrimonio netto negativo della partecipata Rodriquez Cantieri Navali do Brasil Ltda.

Il fondo rischi contrattuali si riferisce per la gran parte ad oneri che potrebbero derivare dalla negoziazione di un contratto di fornitura in corso nel gruppo Piaggio.

<b>- G6 -</b>	<b>IMPOSTE DIFFERITE</b>	<b>23.615</b>
---------------	--------------------------	---------------

La voce Imposte differite si riferisce al fondo stanziato dalle singole società sulla base delle legislazioni nazionali applicabili. Il saldo risulta compensato per 174 mila euro con imposte anticipate, omogenee per scadenza e per natura.

Le imposte differite risultano iscritte principalmente dal gruppo Piaggio per 4.132 mila euro e dalla Capogruppo Immsi S.p.A. per 19.353 mila euro, principalmente a fronte della valutazione al *fair value* dell'investimento immobiliare di Roma.

<b>- G7 -</b>	<b>IMPOSTE CORRENTI</b>	<b>17.706</b>
---------------	-------------------------	---------------

La voce Imposte correnti, che accoglie i debiti d'imposta stanziati in relazione agli oneri di imposta afferenti le singole società sulla base delle legislazioni nazionali applicabili, incrementa rispetto a fine esercizio 2016 di 8.392 mila euro e risulta così dettagliata:

In migliaia di euro	<i>Saldo al</i> <b>30.06.2017</b>	<i>Saldo al</i> <b>31.12.2016</b>
Debiti per imposte sul reddito	11.715	1.231
Debiti per IVA	2.137	2.187
Debiti per ritenute d'acconto	2.974	5.096
Debiti per imposte locali	42	38
Altri debiti	838	762
<b>TOTALE</b>	<b>17.706</b>	<b>9.314</b>

La voce oggetto di commento, riconducibile al gruppo Piaggio per 16.284 mila euro, accoglie i debiti d'imposta iscritti nei bilanci delle singole società consolidate, stanziati in relazione agli oneri di imposta afferenti le singole società sulla base delle legislazioni nazionali applicabili mentre i debiti per ritenute fiscali operate si riferiscono principalmente a ritenute su redditi di lavoro dipendente, su emolumenti di fine rapporto e su redditi da lavoro autonomo.

I debiti per ritenute fiscali operate si riferiscono principalmente a ritenute su redditi da lavoro dipendente, su emolumenti di fine rapporto e su redditi da lavoro autonomo.



## - H - COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI DI CONTO ECONOMICO

Gli importi sono esposti in migliaia di euro se non diversamente indicato.

Prima di procedere all'analisi delle singole voci si rammenta che i commenti sull'andamento generale dei costi e dei ricavi netti sono esposti, a norma dell'art. 2428 c.c., nell'ambito della Relazione intermedia sulla gestione.

### - H1 - RICAVI NETTI

**779.686**

I ricavi delle vendite e delle prestazioni del Gruppo Immsi al 30 giugno 2017 ammontano a 779.686 mila euro (in aumento di 43.562 mila euro rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio, ovvero +5,9%), di cui 725.306 mila euro attribuibili al settore industriale (+18.810 mila euro ovvero +2,7%), 52.394 mila euro al settore navale (+24.958 mila euro ovvero +91%) e la rimanente parte al settore immobiliare e holding (1.986 mila euro, in leggero decremento rispetto ai dati al 30 giugno 2016).

Tale voce è esposta al netto dei premi riconosciuti ai clienti del gruppo Piaggio (*dealer*) e non include i costi di trasporto riaddebitati alla clientela ed i recuperi di costi di pubblicità addebitati in fattura, che vengono esposti tra gli Altri proventi operativi. I ricavi non includono inoltre i riaddebiti per spese condominiali, compensati con i relativi costi sostenuti dalla Capogruppo Immsi S.p.A..

Di seguito si fornisce la ripartizione dei ricavi per categorie di attività e per area geografica di destinazione, ovvero con riferimento alla nazionalità del cliente.

#### Per settore d'attività

In migliaia di euro	Primo semestre 2017		Primo semestre 2016	
	Importo	%	Importo	%
Settore immobiliare e holding	1.986	0,3%	2.192	0,3%
Settore industriale (G. Piaggio)	725.306	93,0%	706.496	96,0%
di cui settore 2 ruote	541.700	69,5%	507.400	68,9%
di cui settore Veicoli Commerciali	183.606	23,5%	199.096	27,0%
Settore cantieristica navale (G. Rodriguez)	52.394	6,7%	27.436	3,7%
<b>TOTALE</b>	<b>779.686</b>	<b>100,0%</b>	<b>736.124</b>	<b>100,0%</b>

#### Per area geografica

In migliaia di euro	Primo semestre 2017		Primo semestre 2016	
	Importo	%	Importo	%
Italia	177.156	22,7%	145.785	19,8%
Altri paesi europei	316.199	40,6%	306.850	41,7%
Resto del Mondo	286.331	36,7%	283.489	38,5%
<b>TOTALE</b>	<b>779.686</b>	<b>100,0%</b>	<b>736.124</b>	<b>100,0%</b>

La tipologia dei prodotti commercializzati e dei settori in cui opera il Gruppo comporta che i ricavi netti seguano un andamento stagionale nel corso dell'anno secondo il quale il primo semestre dell'esercizio risulta generalmente più favorevole rispetto alla seconda parte dell'anno.

**- H2 - COSTI PER MATERIALI****435.242**

I costi per materiali ammontano complessivamente a 435.242 mila euro, rispetto a 410.793 mila euro del corrispondente periodo dell'esercizio precedente: tale voce non include i costi riaddebitati per pari importo a clienti ed inquilini ed i costi correlati alle attività destinate alla dismissione, rilevati separatamente nell'apposita voce di Conto economico.

L'incidenza percentuale sui ricavi netti al 30 giugno 2017 è in linea con il pari periodo del precedente esercizio, attestandosi al 55,8%.

Nel gruppo Piaggio si registra un incremento della voce, i costi per materiali infatti sono passati da 412.043 nel corso del primo semestre 2016 a 420.130 nel corrispondente periodo del 2017, mostrando un incremento di 8.087 mila euro ovvero +2%.

La voce include 16.424 mila euro (14.825 mila euro nel primo semestre 2016) relativi agli acquisti di scooter dalla consociata cinese Zongshen Piaggio Foshan, che vengono commercializzati sui mercati europei ed asiatici.

Nella tabella seguente viene dettagliato il contenuto della voce di bilancio oggetto di commento:

In migliaia di euro	<i>Primo semestre 2017</i>	<i>Primo semestre 2016</i>
Variazione delle rimanenze di prodotti finiti, semilavorati e prodotti in corso di lavorazione	(33.990)	(40.247)
Variazione per lavori in economia capitalizzati	(359)	(232)
Acquisto materie prime e materiali di consumo	484.836	462.097
Variazione materie prime e materiali di consumo	(15.245)	(10.825)
<b>TOTALE</b>	<b>435.242</b>	<b>410.793</b>

**- H3 - COSTI PER SERVIZI E GODIMENTO BENI DI TERZI****137.741**

I costi per servizi e godimento beni di terzi ammontano complessivamente a 137.741 mila euro. La voce in oggetto risulta così dettagliata:

In migliaia di euro	<i>Primo semestre 2017</i>	<i>Primo semestre 2016</i>
Prestazioni di trasporto	17.820	18.484
Spese di garanzia prodotti	4.359	4.322
Pubblicità e promozione	18.242	18.125
Lavorazioni di terzi	21.489	17.144
Spese esterne per manutenzioni e pulizie	4.761	4.775
Spese per il personale	8.320	8.448
Consulenze tecniche, legali, tributarie, amministrative, etc.	9.584	9.991
Spese commerciali diverse	5.237	6.060
Spese per energia, telefoniche, postali, etc.	8.342	9.567
Prestazioni varie rese nell'esercizio dell'impresa	2.800	4.744
Assicurazioni	2.486	2.316
Spese per il funzionamento degli organi sociali	2.030	2.129
Provvigioni di vendita	550	1.121
Lavoro interinale e per personale di altre imprese	1.753	1.980
Spese bancarie e commissioni	3.174	3.001
Incidenti di qualità	1.263	2.446
Altre spese	16.389	18.493
<b>TOTALE COSTI PER SERVIZI</b>	<b>128.599</b>	<b>133.146</b>
Canoni di locazione per beni immobili ad uso strumentale	3.810	3.530
Altri canoni	5.332	5.194
<b>TOTALE COSTI PER GODIMENTO BENI DI TERZI</b>	<b>9.142</b>	<b>8.724</b>
<b>TOTALE COSTI PER SERVIZI E GODIMENTO BENI DI TERZI</b>	<b>137.741</b>	<b>141.870</b>

I costi per servizi e godimento beni di terzi risultano in decremento per 4.129 mila euro rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio.

**- H4 - COSTI DEL PERSONALE 123.164**

La composizione dei costi sostenuti per il personale risulta la seguente:

In migliaia di euro	<i>Primo semestre 2017</i>	<i>Primo semestre 2016</i>
Salari e stipendi	90.594	90.845
Oneri sociali	25.007	25.443
Trattamento di fine rapporto	4.105	4.191
Costi di ristrutturazione per il personale	2.565	1.118
Altri costi	893	567
<b>TOTALE</b>	<b>123.164</b>	<b>122.164</b>

Nel primo semestre 2017 il costo del personale risulta in leggero incremento per 1 milione di euro (+0,8%) rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio.

Nell'ambito del costo del personale sono stati registrati 2.565 mila euro relativi agli oneri connessi ai piani di mobilità applicati ai siti produttivi del gruppo Piaggio di Pontedera e Noale.

Si precisa che la consistenza media dell'organico è influenzata dalla presenza nei mesi estivi di addetti stagionali (contratti a termine e contratti di somministrazione a tempo determinato): il gruppo, infatti, per far fronte ai picchi di richiesta tipici dei mesi estivi fa ricorso all'assunzione di personale a tempo determinato.

Di seguito si dettaglia la media dei dipendenti in forza per categoria. Per un approfondimento sull'organico dipendente si rimanda al relativo paragrafo inserito nella Relazione intermedia sulla gestione:

	<i>Primo semestre 2017</i>	<i>Primo semestre 2016</i>
Dirigenti	109	116
Quadri e impiegati	2.500	2.586
Operai	4.295	4.669
<b>TOTALE</b>	<b>6.904</b>	<b>7.371</b>

**- H5 - AMMORTAMENTI DELLE ATTIVITA' MATERIALI 24.258**

Di seguito si riporta il riepilogo degli ammortamenti iscritti al 30 giugno 2017 per le attività materiali:

In migliaia di euro	<i>Primo semestre 2017</i>	<i>Primo semestre 2016</i>
Ammortamento fabbricati	2.854	2.784
Ammortamento impianti e macchinari	12.385	12.251
Ammortamento attrezzature industriali e commerciali	6.264	6.713
Ammortamento beni gratuitamente devolvibili	30	24
Ammortamento altri beni	2.725	2.124
<b>AMMORTAMENTO DELLE ATTIVITA' MATERIALI</b>	<b>24.258</b>	<b>23.896</b>

**- H6 - AMMORTAMENTI DELLE ATTIVITA' IMMATERIALI  
A VITA DEFINITA****38.124**

Gli ammortamenti di attività immateriali a vita definita contabilizzati nel primo semestre 2017 ammontano a 38.124 mila euro. La composizione della voce oggetto di commento risulta essere la seguente:

In migliaia di euro	Primo semestre 2017	Primo semestre 2016
Ammortamento costi di sviluppo	20.626	15.800
Ammortamento concessioni, brevetti, diritti industriali e diritti simili	14.929	12.228
Ammortamento marchi e licenze	2.415	2.414
Ammortamento software	54	15
Ammortamento altre attività immateriali a vita definita	100	146
<b>AMMORTAMENTO DELLE ATTIVITA' IMMATERIALI</b>	<b>38.124</b>	<b>30.603</b>

Si ricorda che dal 1° gennaio 2004 l'avviamento non è più ammortizzato ma viene sottoposto almeno annualmente ad *impairment test*: si rimanda alla Nota illustrativa relativa alle Attività immateriali per un dettaglio delle attività svolte. In questa sede si evidenzia che tra gli ammortamenti delle attività immateriali non figurano iscritti *impairment* di avviamenti sia nei primi sei mesi del 2017 che nel corrispondente periodo del precedente esercizio, in quanto i) sulla base dei risultati previsti dai piani di sviluppo pluriennali predisposti dalle società del Gruppo ed impiegati nei test di *impairment* effettuati al 31 dicembre 2016, nonché ii) sulla base delle analisi condotte dal *management* del Gruppo in sede di redazione della presente Relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2017, non è emersa necessità di effettuare alcuna svalutazione in quanto tali avviamenti sono stati ritenuti recuperabili attraverso i flussi finanziari futuri.

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 incertezza 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.

**- H7 - ALTRI PROVENTI OPERATIVI****54.148**

La composizione della voce Altri proventi operativi è così dettagliata:

In migliaia di euro	Primo semestre 2017	Primo semestre 2016
Plusvalenze da alienazione immobilizzazioni materiali	77	93
Sponsorizzazioni	1.454	1.057
Contributi	2.405	2.150
Recupero costi diversi	17.681	17.841
Diritti di licenza	1.103	1.125
Vendite di materiali ed attrezzature varie	456	378
Indennizzi assicurativi	1.916	700
Incrementi per immobilizzazioni di lavori interni	20.501	21.971
Canoni attivi	2.208	1.906
Altri proventi operativi diversi	6.347	5.484
<b>TOTALE</b>	<b>54.148</b>	<b>52.705</b>

Gli altri proventi operativi risultano in crescita rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio per 1.443 mila euro (ovvero +2,7%).

**- H8 - ALTRI COSTI OPERATIVI 15.170**

La voce Altri costi operativi al 30 giugno 2017 ammonta a 15.170 mila euro e di seguito è dettagliata la relativa composizione:

In migliaia di euro	Primo semestre 2017	Primo semestre 2016
Minusvalenze da alienazione immobilizzazioni materiali	0	4
Imposte e tasse non sul reddito	3.192	2.872
Accantonamenti per rischi futuri ed altri rischi	9.219	6.787
Svalutazione crediti commerciali (incluso accantonamenti a fondo)	775	576
Altri costi operativi diversi	1.984	5.319
<b>TOTALE</b>	<b>15.170</b>	<b>15.558</b>

La riduzione della voce è dovuta alla iscrizione nel primo semestre 2016 di penalità contrattuali per circa 3,1 milioni di euro applicate ad Intermarine su una commessa, in parte compensata dai maggiori accantonamenti per prodotti in garanzia e per le maggiori imposte e tasse non sul reddito (in particolare nel gruppo Piaggio).

Nella voce in esame è inclusa al 30 giugno 2017 anche la perdita di 43 mila euro da variazione del *fair value* di investimenti immobiliari relativa al minor valore riconosciuto dalla perizia sul sito spagnolo di Martorelles.

**- H9 - RISULTATO PARTECIPAZIONI 637**

I proventi da partecipazione, pari nel semestre a 637 mila euro, sono relativi alla quota del risultato di pertinenza del Gruppo della *joint-venture* Zongshen Piaggio Foshan valutata ad *equity* (697 mila euro al 30 giugno 2016).

**- H10 - PROVENTI FINANZIARI 11.802**

Di seguito si riporta il dettaglio dei proventi finanziari rilevati dal Gruppo al 30 giugno 2017:

In migliaia di euro	Primo semestre 2017	Primo semestre 2016
Interessi attivi	858	2.152
Plusvalenze da alienazione titoli	3.350	0
Utili su cambi	7.418	7.036
Proventi da coperture su fair value e tassi d'interesse	64	82
Altri proventi	112	337
<b>TOTALE</b>	<b>11.802</b>	<b>9.607</b>

L'incremento di 2.195 mila euro è principalmente legato a: i) l'iscrizione di 3,35 milioni di euro derivanti dalla cessione dei diritti d'opzione attribuiti alla Capogruppo Immsi S.p.A. in sede di aumento di capitale Unicredit cui la Società non ha aderito; ii) parzialmente compensato dall'iscrizione nel primo semestre 2016 da parte di Intermarine di proventi finanziari per 1,6 milioni di euro e penalità contrattuali per circa 3,1 milioni (alla voce Altri costi operativi) a fronte di un

accordo con un fornitore per la definizione di una posizione contrattuale su una commessa.

**- H11 - ONERI FINANZIARI 33.927**

Di seguito si riporta il dettaglio degli oneri finanziari al 30 giugno 2017:

In migliaia di euro	<i>Primo semestre 2017</i>	<i>Primo semestre 2016</i>
Interessi passivi su finanziamenti bancari	12.756	14.182
Interessi passivi su finanziamenti da terzi	3.489	3.778
Interessi passivi su prestiti obbligazionari	7.435	6.768
Altri interessi passivi	1.043	981
Commissioni passive	1.364	1.347
Perdite su cambi	6.891	7.722
Oneri da derivati senza copertura	0	0
Oneri da coperture su fair value e tassi d'interesse	196	285
Componente finanziaria fondi pensione e TFR	312	422
Altri oneri	441	159
<b>TOTALE</b>	<b>33.927</b>	<b>35.644</b>

Gli oneri finanziari al 30 giugno 2017 diminuiscono per 1.717 mila euro rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio. La riduzione dell'indebitamento medio e del suo costo sono i fattori che hanno contribuito maggiormente a tale miglioramento.

**- H12 - IMPOSTE 18.331**

L'onere fiscale previsto sui redditi delle società consolidate con il metodo integrale iscritto a bilancio al 30 giugno 2017 ammonta a 18.331 mila euro, con un'incidenza sul risultato ante-imposte del 47,4% (58,5% nel corso del primo semestre del 2016).

**- H13 - UTILE/PERDITA DERIVANTE DA ATTIVITA' CESSATE 0**

Alla data di chiusura del presente bilancio semestrale abbreviato non si registrano utili o perdite da attività destinate alla dismissione o alla cessazione, come pure nel corrispondente periodo del precedente esercizio.

**- H14 - RISULTATO DI PERIODO DEL GRUPPO 11.299**

Il risultato di periodo del Gruppo Immsi ammonta a 11.299 mila euro, dopo aver attribuito ai terzi un risultato positivo pari a 9.017 mila euro.

## **- I - IMPEGNI, RISCHI E GARANZIE**

---

Per quanto riguarda i principali impegni, rischi e garanzie, ove non specificatamente aggiornato nelle presenti Note Illustrative, si rimanda a quanto esposto all'interno delle Note illustrative sui prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2016, per un quadro complessivo del Gruppo.

## **- L - RAPPORTI CON PARTI CORRELATE**

---

Per quanto riguarda i principali rapporti economico patrimoniali intrattenuti dalle società del Gruppo con entità correlate si fa rinvio al relativo paragrafo in calce al presente documento.

## **- M - POSIZIONE FINANZIARIA**

---

Di seguito si riporta l'Indebitamento finanziario netto al 30 giugno 2017 del Gruppo Immsi, confrontato con i corrispondenti dati al 31 dicembre 2016 ed al 30 giugno 2016. Per maggiori dettagli delle sue principali componenti si fa rinvio alle tavole riportate nella Relazione intermedia sulla gestione ed ai relativi commenti riportati in calce alle stesse:

In migliaia di euro	<b>30.06.2017</b>	<b>31.12.2016</b>	<b>30.06.2016</b>
Disponibilità e mezzi equivalenti	-225.384	-197.919	-158.902
Altre attività finanziarie a breve	0	0	0
Attività finanziarie a medio e lungo termine	0	0	0
Debiti finanziari a breve	504.209	575.022	573.814
Debiti finanziari a medio e lungo termine	584.521	529.749	488.801
<b>Indebitamento finanziario netto *)</b>	<b>863.346</b>	<b>906.852</b>	<b>903.713</b>

\*) 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 ed i relativi ratei, interamente riferibili al gruppo Piaggio (vedi nota G2 – "Passività finanziarie" all'interno delle Note illustrative)

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'indebitamento finanziario netto così formulato rappresenta quanto monitorato dal *management* del Gruppo.

## **- N - DIVIDENDI PAGATI**

---

Così come proposto dal Consiglio di Amministrazione del 23 marzo 2017 ed approvato dall'Assemblea Ordinaria del 12 maggio 2017, la Capogruppo non ha distribuito dividendi nel corso del primo semestre del 2017, mentre sono stati distribuiti nel corso del 2016 dividendi per 5,1 milioni di euro.

## **- O - RISULTATO PER AZIONE**

---

### **Risultato per azione**

Il risultato per azione si ottiene dividendo l'utile netto consolidato dell'anno attribuibile agli azionisti ordinari della Capogruppo per il numero medio ponderato delle azioni in circolazione durante l'anno, dalle quali vengono escluse le azioni proprie detenute. La media ponderata delle azioni in circolazione è calcolata utilizzando il principio di applicazione retrospettiva dei cambiamenti del numero di azioni in circolazione.

~ 79 ~

Gruppo Immsi

Bilancio semestrale abbreviato e Note illustrative

	<b>Primo semestre 2017</b>	<b>Primo semestre 2016</b>
Risultato netto attribuibile agli azionisti ordinari (in migliaia di euro)	11.299	2.622
Media ponderata di azioni in circolazione durante il periodo	340.530.000	340.530.000
<b>Risultato base per azione</b>	<b>0,033</b>	<b>0,008</b>

### Utile diluito per azione

L'utile diluito per azione si ottiene dividendo l'utile netto consolidato dell'anno attribuibile agli azionisti ordinari della Capogruppo per il numero medio ponderato delle azioni in circolazione durante l'anno, rettificato dagli effetti diluitivi di azioni potenziali. Dal computo delle azioni in circolazione vengono escluse le azioni proprie detenute.

La Società non ha alcuna categoria di azioni ordinarie potenziali al 30 giugno 2017, pertanto l'utile diluito per azione coincide con l'utile base per azione sopra indicato.

## **- P - INFORMAZIONI RELATIVE AGLI STRUMENTI FINANZIARI**

Di seguito sono riepilogate le informazioni relative agli strumenti finanziari, i rischi ad essi connessi, nonché la *sensitivity analysis* in accordo a quanto richiesto dall'IFRS 7. La tabella che segue riporta gli strumenti finanziari del Gruppo Immsi iscritti a bilancio al 30 giugno 2017 ed al 31 dicembre 2016:

In migliaia di euro	<i>30 Giugno 2017</i>	<i>31 Dicembre 2016</i>
<b>ATTIVO</b>		
<b>ATTIVITA' NON CORRENTI</b>		
<b><i>Altre attività finanziarie</i></b>	<b>13.593</b>	<b>33.169</b>
Crediti finanziari	0	0
Attività finanziarie	13.593	33.169
<b>ATTIVITA' CORRENTI</b>		
<b><i>Altre attività finanziarie</i></b>	<b>8.123</b>	<b>14.693</b>
Crediti finanziari	0	0
Attività finanziarie	8.123	14.693
<b>PASSIVO</b>		
<b>PASSIVITA' NON CORRENTI</b>		
<b><i>Passività finanziarie</i></b>	<b>597.771</b>	<b>548.512</b>
Obbligazioni	317.832	282.442
Debiti verso banche	256.597	236.319
Debiti per leasing finanziari	9.740	10.311
Debiti verso altri finanziatori	352	677
Passività finanziarie per strumenti di copertura	13.250	18.763
<b>PASSIVITA' CORRENTI</b>		
<b><i>Passività finanziarie</i></b>	<b>507.881</b>	<b>582.096</b>
Obbligazioni	9.624	9.617
Debiti verso banche	423.782	512.778
Debiti per leasing finanziari	1.135	1.114
Debiti verso società controllate	12	12
Debiti verso altri finanziatori	69.656	51.501
Passività finanziarie per strumenti di copertura	3.672	7.074



## Attività finanziarie

Le Attività finanziarie correnti e non correnti sono ampiamente commentate nell'ambito della Nota illustrativa *F5 – Altre attività finanziarie*, alla quale si rimanda.

## Passività correnti e non correnti

Le passività non correnti e correnti sono dettagliatamente commentate nell'ambito della Nota illustrativa *G2 – Passività finanziarie*, alla quale si rimanda. In tale sezione l'indebitamento viene suddiviso per tipologia e dettagliato per scadenza.

I principali contratti di finanziamento stipulati dalle società del Gruppo (ampiamente descritti all'interno della predetta nota illustrativa), prevedono, in linea con le prassi di mercato per debitori di *standing creditizio* simile, il rispetto di:

- 1) parametri finanziari (*financial covenants*) in base ai quali la società si impegna a rispettare determinati livelli di indici finanziari definiti contrattualmente. Fra i più ricorrenti e significativi si segnala il *covenant* che mette in relazione l'Indebitamento finanziario netto con l'EBITDA, il parametro che mette in relazione la Posizione Finanziaria netta con il Patrimonio Netto e l'indice EBITDA/Oneri Finanziari Netti, misurati sui perimetri societari e/o consolidati secondo definizioni concordate con le controparti finanziatrici;
- 2) impegni di *negative pledge* che limitano la capacità della società di costituire diritti reali di garanzia o altri vincoli sugli *asset* aziendali;
- 3) clausole di "*pari passu*", in base alle quali i finanziamenti avranno lo stesso grado di priorità nel rimborso rispetto alle altre passività finanziarie, e clausole di *change of control*, che si attivano nel caso di perdita del controllo societario da parte dell'azionista di maggioranza;
- 4) limitazioni alle operazioni straordinarie che la società può effettuare.

La misurazione dei *financial covenants* e degli altri impegni contrattuali è costantemente monitorata dal Gruppo, in particolar modo alle date di verifica previste contrattualmente, in base alle risultanze al 30 giugno 2017 tutti i parametri sono stati soddisfatti.

Il mancato rispetto dei *covenants* e degli altri impegni contrattuali applicati ai finanziamenti e al prestito obbligazionario sopra menzionati, qualora non adeguatamente rimediato nei termini concordati, può comportare l'obbligo di rimborso anticipato del relativo debito residuo. Per maggiori dettagli si rimanda a quanto dettagliatamente descritto all'interno della Nota illustrativa *G2 – Passività finanziarie*.

## Linee di credito

Al 30 giugno 2017 il Gruppo Immsi ha a disposizione linee di credito irrevocabili fino a scadenza che ammontano a 1.138,5 milioni di euro (1.188,3 milioni di euro al 31 dicembre 2016), per il cui dettaglio si rimanda alla Nota illustrativa *G2 – Passività finanziarie*.

## Gestione dei rischi finanziari

I rischi finanziari a cui il Gruppo Immsi ritiene di essere potenzialmente esposto sono:

- il rischio di gestione dei capitali e rischio di liquidità;
- il rischio di cambio;
- il rischio di tasso d'interesse; ed
- il rischio di credito.

All'interno del **gruppo Piaggio**, la gestione di tali rischi è centralizzata e le operazioni di tesoreria sono svolte nell'ambito di *policy* e linee guida formalizzate, valide per tutte le società del gruppo

stesso.

### Gestione dei capitali e rischio liquidità

Il rischio di liquidità deriva sostanzialmente dall'eventualità che le risorse finanziarie disponibili non siano sufficienti a coprire, nei tempi e nei modi dovuti, gli esborsi futuri generati da obbligazioni finanziarie e/o commerciali.

La **Capogruppo Immsi S.p.A.** interviene con finanziamenti a favore delle controllate del Gruppo e/o attraverso il rilascio di garanzie finalizzate ad agevolare la provvista da parte delle stesse: le suddette operazioni sono regolate a normali condizioni di mercato.

Con particolare riferimento al **gruppo Piaggio**, per far fronte a tale rischio i flussi di cassa e le necessità di linee di credito delle società del gruppo sono monitorati e/o gestiti centralmente sotto il controllo della Tesoreria di gruppo con l'obiettivo di garantire un'efficace ed efficiente gestione delle risorse finanziarie oltre che di ottimizzare il profilo delle scadenze del debito. Inoltre, Piaggio & C. S.p.A. finanzia le temporanee necessità di cassa delle società del gruppo attraverso l'erogazione diretta di finanziamenti a breve termine regolati a condizioni di mercato o per il tramite di garanzie. Tra la Piaggio & C. S.p.A. e le società controllate europee del gruppo Piaggio è anche attivo un sistema di *cash pooling zero balance* che consente l'azzeramento quotidiano dei saldi attivi e passivi delle controllate, con il risultato di avere una più efficace ed efficiente gestione della liquidità in area euro.

A maggior copertura del rischio di liquidità, al 30 giugno 2017 il Gruppo Immsi ha a disposizione linee di credito inutilizzate per 345,5 milioni di euro (341,1 milioni di euro al 31 dicembre 2016) di cui 163 milioni di euro con scadenza entro 12 mesi e 182,5 milioni di euro con scadenza successiva.

Gli Amministratori ritengono che i fondi attualmente disponibili, oltre a quelli che saranno generati dall'attività operativa e di finanziamento, consentiranno al Gruppo di soddisfare i propri fabbisogni derivanti dalle attività di investimento, di gestione del capitale circolante e di rimborso dei debiti alla loro naturale scadenza e assicureranno un adeguato livello di flessibilità operativa e strategica.

### Gestione del rischio di cambio

Il Gruppo Immsi – in particolare tramite le società facenti capo al gruppo Piaggio e tramite la controllata Intermarine S.p.A. – opera in un contesto internazionale in cui le transazioni sono condotte anche in valute diverse dall'euro e ciò lo espone al rischio derivante dalle fluttuazioni nei tassi di cambio: contratti di copertura dei rischi di cambio sono stipulati esclusivamente da società appartenenti ai predetti gruppi.

In particolare, il **gruppo Piaggio** ha in essere una *policy* sulla gestione del rischio di cambio con l'obiettivo di neutralizzare i possibili effetti negativi delle variazioni dei tassi di cambio sul *cash-flow* aziendale. Tale *policy* prende in analisi:

- il rischio di cambio transattivo: la *policy* prevede la copertura integrale di tale rischio che deriva dalle differenze tra il cambio di registrazione in bilancio dei crediti o debiti in divisa e quello di registrazione del relativo incasso o pagamento. Per la copertura di tale tipologia di rischio di cambio si ricorre in primo luogo alla compensazione naturale dell'esposizione (*netting* tra vendite ed acquisti nella stessa divisa estera) e, se necessario, alla sottoscrizione di contratti derivati di vendita o acquisto a termine di divisa estera oltre che ad anticipi di crediti denominati in divisa estera;
- il rischio di cambio traslativo: deriva dalla conversione in euro di bilanci di società controllate redatti in valute diverse dall'euro effettuata in fase di consolidamento: la *policy*

- adottata dal gruppo Piaggio non impone la copertura di tale tipo di esposizione;
- **il rischio di cambio economico:** deriva da variazioni di redditività aziendale rispetto a quanto pianificato annualmente nel *budget* economico sulla base di un cambio di riferimento (il c.d. “cambio di *budget*”) e viene coperto mediante il ricorso a contratti derivati. Le poste oggetto di queste operazioni di copertura sono, quindi, rappresentate dai costi e ricavi in divisa estera previsti dal *budget* delle vendite e degli acquisti dell'anno. Il totale dei costi e ricavi previsti viene mensilizzato e le relative coperture vengono posizionate esattamente sulla data media ponderata di manifestazione economica ricalcolata in base a criteri storici. La manifestazione economica dei crediti e debiti futuri avverrà dunque nel corso dell'anno di *budget*.

#### *Copertura di flussi di cassa (cash flow hedge) relativamente al gruppo Piaggio*

Al 30 giugno 2017 risultano in essere le seguenti operazioni di acquisto e vendita a termine (contabilizzate in base alla data di regolamento) rispettivamente su debiti e crediti già iscritti a copertura del rischio di cambio transattivo:

<b>Società</b>	<b>Segno operazione</b>	<b>Divisa</b>	<b>Importo in divisa</b>	<b>Controvalore in valuta locale (a cambio a termine)</b>	<b>Scadenza Media</b>
			<i>In migliaia</i>	<i>In migliaia</i>	
Piaggio & C.	Acquisto	CNY	116.000	15.121	01/08/2017
Piaggio & C.	Acquisto	JPY	360.000	2.900	07/07/2017
Piaggio & C.	Acquisto	SEK	9.500	974	31/07/2017
Piaggio & C.	Acquisto	USD	10.850	9.714	11/07/2017
Piaggio & C.	Vendita	CAD	7.610	5.181	03/08/2017
Piaggio & C.	Vendita	CNY	16.000	2.063	03/07/2017
Piaggio & C.	Vendita	GBP	600	680	29/09/2017
Piaggio & C.	Vendita	INR	85.000	1.152	31/07/2017
Piaggio & C.	Vendita	JPY	65.000	523	31/07/2017
Piaggio & C.	Vendita	SEK	1.000	103	31/07/2017
Piaggio & C.	Vendita	SGD	200	127	31/07/2017
Piaggio & C.	Vendita	USD	9.420	8.415	24/07/2017
Piaggio Group Americas	Acquisto	CAD	5.290	3.940	31/07/2017
Piaggio Group Americas	Vendita	EUR	275	311	21/09/2017
Piaggio Group Americas	Vendita	CAD	1.800	1.336	27/07/2017
Piaggio Vietnam	Vendita	EUR	25.700	653.251.000	08/10/2017
Piaggio Indonesia	Acquisto	USD	3.462	49.024.000	06/08/2017
Piaggio Vehicles Private Limited	Vendita	EUR	3.874	280.613	24/08/2017
Piaggio Vehicles Private Limited	Vendita	USD	1.626	105.650	19/08/2017

Al 30 giugno 2017 risultano in essere sul Gruppo le seguenti operazioni di copertura sul rischio di cambio economico:

Società	Segno operazione	Divisa	Importo in divisa	Controvalore in valuta locale (a cambio a termine)	Scadenza Media
			<i>In migliaia</i>	<i>In migliaia</i>	
Piaggio & C.	Acquisto	CNY	69.100	8.895	12/10/2017
Piaggio & C.	Vendita	GBP	5.160	6.070	20/09/2017

Alle sole coperture sul rischio di cambio economico viene applicato il principio contabile del *cash flow hedge* con imputazione della porzione efficace degli utili e delle perdite in una apposita riserva di Patrimonio netto. La determinazione del *fair value* avviene basandosi su quotazioni di mercato fornite dai principali *trader*. Al 30 giugno 2017 il *fair value* complessivo degli strumenti di copertura sul rischio di cambio economico contabilizzati secondo il principio dell'*hedge accounting* è positivo per 137 mila euro. Nel corso del primo semestre 2017 sono stati rilevati utili nel prospetto delle altre componenti del Conto economico complessivo per 18 mila euro e sono state riclassificate perdite dalle altre componenti del Conto economico complessivo all'utile/perdita di esercizio per 44 mila euro.

Di seguito viene evidenziato il saldo netto dei *cash flow* manifestatisi nel corso del primo semestre 2017 per le principali divise:

	Cash Flow 1° semestre 2017
<i>In milioni di euro</i>	
Dollaro Canadese	3,6
Sterlina Inglese	13,6
Yen Giapponese	(2,8)
Dollaro USA	17,5
Rupia Indiana	(0,7)
Kuna Croata	1,6
Yuan Cinese *	(22,1)
Dong Vietnamita	(14,9)
Rupia Indonesiana	6,5
<b>Totale cash flow in divisa estera</b>	<b>2,3</b>

\*flusso regolato parzialmente in euro

Anche la controllata **Intermarine S.p.A.** in genere provvede alla copertura dei rischi derivanti dalle fluttuazioni nei tassi di cambio attraverso operazioni specifiche legate alle singole commesse che prevedono la fatturazione in divisa diversa dall'euro. Al 30 giugno 2017 non risultano in essere contratti di vendita a termine.

In considerazione di quanto sopra esposto, un ipotetico apprezzamento/deprezzamento del 3% dell'euro avrebbe generato, rispettivamente, potenziali utili per 299 mila euro e perdite per 317 mila euro.

## Gestione del rischio di tasso d'interesse

Tale rischio scaturisce dalla variabilità dei tassi d'interesse e dall'impatto che questa può avere sui flussi di cassa futuri derivanti da attività e passività finanziarie a tasso variabile. Il Gruppo misura e controlla regolarmente la propria esposizione al rischio di variazione dei tassi di interesse secondo quanto stabilito dalle proprie politiche gestionali, con l'obiettivo di ridurre l'oscillazione degli oneri finanziari contenendo il rischio di un potenziale rialzo dei tassi di interesse. Tale obiettivo è perseguito sia attraverso un adeguato *mix* tra esposizione a tasso fisso e a tasso variabile, sia attraverso l'utilizzo di strumenti derivati, principalmente *Interest Rate Swap* e *Cross Currency Swap*.

Con riferimento al **gruppo Piaggio**, al 30 giugno 2017 risultano in essere i seguenti derivati con finalità di copertura:

### *Derivati a copertura del fair value (fair value hedge e fair value option):*

- *Cross Currency Swap* a copertura del prestito obbligazionario privato emesso da Piaggio & C. S.p.A. per nominali 75.000 mila USD. Lo strumento ha come obiettivo la copertura del rischio di cambio e del rischio di tasso trasformando il prestito da dollaro americano ad euro e da tasso fisso a tasso variabile; dal punto di vista contabile lo strumento è contabilizzato con il principio del *fair value hedge* con imputazione a conto economico degli effetti derivanti dalla valutazione. Al 30 giugno 2017 il *fair value* sullo strumento è pari a 15.652 mila euro. L'effetto economico netto derivante dalla valorizzazione dello strumento e del prestito obbligazionario privato sottostante è pari a -50 mila euro; la *sensitivity analysis* sullo strumento e sul suo sottostante ipotizzando uno *shift* della curva dei tassi di interesse dell'1% in aumento e in riduzione, evidenzia un potenziale impatto a Conto Economico, al netto del relativo effetto fiscale, pari rispettivamente a -5 mila euro e 8 mila euro ipotizzando tassi di cambio costanti; ipotizzando invece una rivalutazione e svalutazione dell'1% dei tassi di cambio, la *sensitivity* evidenzia un potenziale impatto a Conto Economico, al netto del relativo effetto fiscale, pari rispettivamente a -35 mila euro e 24 mila euro;
- *Cross Currency Swap* a copertura dei finanziamenti in essere sulla controllata indiana per 9.907 mila USD (al 30 giugno 2017 in essere per 7.399 mila euro) concessi da International Finance Corporation. Gli strumenti hanno l'obiettivo di copertura del rischio di cambio e del rischio di tasso trasformando il finanziamento da dollaro americano in rupia indiana. Al 30 giugno 2017 il *fair value* degli strumenti è pari a 1.353 mila euro. La *sensitivity analysis* sullo strumento e sul suo sottostante, ipotizzando uno *shift* della curva dei tassi di interesse dell'1% in aumento e in riduzione, evidenzia un potenziale impatto a Conto Economico, al netto del relativo effetto fiscale, rispettivamente di 2 mila euro e -2 mila euro ipotizzando tassi di cambio costanti. Ipotizzando invece una rivalutazione e svalutazione dell'1% del tasso di cambio della rupia indiana la *sensitivity analysis* sullo strumento e sul suo sottostante evidenzia un potenziale impatto a Conto Economico, al netto del relativo effetto fiscale, sostanzialmente nullo;
- *Cross Currency Swap* a copertura del finanziamento in essere sulla controllata vietnamita per 6.553 mila USD (al 30 giugno 2017 in essere per 5.332 mila euro) concesso da International Finance Corporation. Gli strumenti hanno come obiettivo la copertura del rischio di cambio e parzialmente del rischio di tasso trasformando il finanziamento da dollaro americano a tasso variabile a dong vietnamita a tasso fisso fatto salvo una parte minore (24%) a tasso variabile. Al 30 giugno 2017 il *fair value* degli strumenti è positivo per 151 mila euro. La *sensitivity analysis* sullo strumento e sul suo sottostante, ipotizzando uno *shift* della curva dei tassi di interesse dell'1% in aumento e in riduzione, evidenzia un potenziale impatto a Conto Economico, al netto del relativo effetto fiscale, rispettivamente di 13 mila euro e -14 mila euro ipotizzando tassi di cambio costanti. Ipotizzando invece una

rivalutazione e svalutazione dell'1% del tasso di cambio del dong vietnamita la *sensitivity analysis* sullo strumento e sul suo sottostante evidenzia un potenziale impatto a Conto Economico, al netto del relativo effetto fiscale, sostanzialmente nullo.

In migliaia di euro	FAIR VALUE
<u>Piaggio &amp; C. S.p.A.</u>	15.652
Cross Currency Swap <u>Piaggio Vehicles Private Limited</u>	1.353
<u>Piaggio Vietnam</u> Cross Currency Swap	151

Si segnala altresì che la Capogruppo **Immsi S.p.A.** ha attivato un *Interest Rate Swap* per trasformare da variabile a fisso parte dei flussi per interessi relativi al finanziamento ipotecario in essere con Banco Popolare. Al 30 giugno 2017 il *fair value* dello strumento è negativo e pari a 251 mila euro. Nel semestre sono stati rilevati utili nel prospetto delle altre componenti del Conto economico complessivo per 124 mila euro.

### Rischio credito

Il Gruppo considera la propria esposizione al rischio di credito essere la seguente:

In migliaia di euro	30 Giugno 2017	31 Dicembre 2016
Disponibilità bancarie e Titoli	225.258	197.802
Attività finanziarie	21.752	47.898
Crediti tributari	49.171	45.066
Crediti commerciali e altri crediti	209.314	149.969
<b>Totale</b>	<b>505.495</b>	<b>440.735</b>

In particolare, il **gruppo Piaggio** monitora e gestisce il credito a livello centrale per mezzo di *policy* e linee guida formalizzate. Il portafoglio dei crediti commerciali non presenta concentrazioni di rischio di credito in relazione alla buona dispersione verso la rete dei propri concessionari o distributori. In aggiunta la maggior parte dei crediti commerciali ha un profilo temporale di breve termine. Per ottimizzare la gestione, Piaggio & C. S.p.A. ha in essere con alcune primarie società di *factoring* programmi *revolving* di *cessione pro-soluto* dei crediti commerciali sia in Europa che negli Stati Uniti d'America.

Con riferimento alla controllata **Intermarine S.p.A.**, che per tipologia di *business* può presentare concentrazioni dei crediti nei confronti di pochi clienti, si rileva che i clienti più significativi sotto il profilo quantitativo sono rappresentati da Enti pubblici: la produzione su commessa prevede inoltre in generale consistenti acconti dal cliente all'avanzamento lavori riducendo il tal modo il rischio credito.

Con riferimento alle altre società del Gruppo Immsi, non si ravvisa ad oggi una significativa esposizione al rischio credito.

### **Livelli gerarchici di valutazione del *fair value***

Dal 1 gennaio 2013 è entrato in vigore il principio IFRS 13 – *Misurazione del fair value* il quale definisce il *fair value* come il prezzo che si riceverebbe per la vendita di un'attività o si pagherebbe in caso di trasferimento di una passività in una libera transazione tra operatori di mercato alla data

di valutazione. In caso di assenza di un mercato attivo o di irregolare funzionamento dello stesso, la determinazione del *fair value* deve essere effettuata mediante tecniche valutative. Il principio definisce quindi una gerarchia dei *fair value*:

- livello 1: quotazioni rilevate su un mercato attivo per attività o passività oggetto di valutazione;
- livello 2: input diversi dai prezzi quotati di cui al punto precedente, che sono osservabili direttamente (prezzi) o indirettamente (derivati dai prezzi) sul mercato;
- livello 3: input che non sono basati su dati di mercato osservabili.

Le tecniche valutative riferite ai livelli 2 e 3 dovranno tener conto di fattori di aggiustamento che misurino il rischio di fallimento di entrambe le parti: a tal fine il principio introduce i concetti di *Credit Value Adjustment* (CVA) e *Debit Value Adjustment* (DVA). Il CVA permette di includere nella determinazione del *fair value* il rischio di credito di controparte mentre il DVA riflette il rischio di insolvenza del Gruppo.

Il principio IFRS 7 richiede inoltre che, ai soli fini della *disclosure*, venga determinato il *fair value* dei debiti contabilizzati secondo il metodo del costo ammortizzato. La tabella qui di seguito evidenzia tali valori:

	Valore Nominale	Valore Contabile	Fair Value *
<i>In migliaia di euro</i>			
Gruppo Piaggio – Prestito Obbligazionario high-yield	250.000	241.328	259.100
Gruppo Piaggio – Prestito Obbligazionario private 2021	51.799	51.667	68.859
Gruppo Piaggio – Prestito Obbligazionario private 2022	30.000	30.000	30.181
Gruppo Piaggio – BEI (fin. R&D 2013-2015)	27.273	27.273	27.273
Gruppo Piaggio – BEI (fin. R&D 2016-2018)	65.714	65.615	61.529
Gruppo Piaggio – Linea di credito B. Pop. Emilia Romagna	16.670	16.640	16.658
Gruppo Piaggio – Finanziamento Banco BPM	12.500	12.500	15.551
Gruppo Piaggio – Linea di credito Revolving B. Mezzogiorno	20.000	19.991	19.503
Gruppo Piaggio – Finanziamento Sindacato scadenza luglio 2019	50.000	49.764	50.219
Gruppo Piaggio – Finanziamento a medio termine VietinBank	13.860	13.860	14.002
Gruppo Piaggio – Finanziamento Banco BPM	5.000	4.995	5.001
Gruppo Piaggio – Linea di credito Revolving sindacata	5.000	4.529	4.996
Immsi S.p.A. – Mutuo ipotecario Banco Popolare	38.250	37.673	33.544
Immsi S.p.A. – Linea di credito con scadenza a dicembre 2021	5.000	4.853	4.742
Immsi S.p.A. – Linea di credito con scadenza a dicembre 2018	15.000	14.918	15.070
Immsi S.p.A. – Linea di credito con scadenza a aprile 2018	20.000	19.943	20.060

\*) Per il gruppo Piaggio, il valore sconta il DVA relativo all'emittente, ossia include il rischio di insolvenza Piaggio.

Per le altre passività finanziarie del Gruppo Immsi si ritiene che il valore contabile sia sostanzialmente assimilabile al *fair value*.

La seguente tabella evidenzia le attività e passività che sono valutate al *fair value* al 30 giugno

2017, per livello gerarchico di valutazione del *fair value*:

In migliaia di euro	Livello 1	Livello 2	Livello 3
Attività finanziarie valutate a <i>fair value</i>	4.559	0	0
Strumenti finanziari derivati di copertura		17.005	151
Investimenti Immobiliari		0	85.731
Altre attività		243	36
<b>Totale attività</b>	<b>4.559</b>	<b>17.248</b>	<b>85.918</b>
Passività finanziarie valutate a <i>fair value</i>		(81.454)	
Strumenti finanziari derivati di copertura		(250)	0
Altre passività		(106)	
<b>Totale passività</b>	<b>0</b>	<b>(81.810)</b>	<b>0</b>
<b>Saldo al 30 giugno 2017</b>	<b>4.559</b>	<b>(64.562)</b>	<b>85.918</b>

Il livello gerarchico 1 include il valore di carico della partecipazione detenuta da Immsi S.p.A. in Unicredit S.p.A., in riduzione di 3.065 mila euro rispetto al dato al 31 dicembre 2016 a seguito del decremento della quotazione di borsa del titolo registrato a fine giugno 2017. Si ricorda che Immsi S.p.A. ha iscritto 3,35 milioni di euro come provento finanziario a fronte della cessione dei diritti d'opzione attribuiti in sede di aumento di capitale Unicredit cui la Società non ha aderito.

Il livello gerarchico 2 include tra le attività il valore positivo degli strumenti finanziari derivati di copertura di pertinenza del gruppo Piaggio mentre tra le passività include, oltre al valore delle passività finanziarie valutate al *fair value* del gruppo Piaggio, il valore negativo degli strumenti finanziari derivati (*Interest Rate Swap*) di pertinenza della Capogruppo Immsi S.p.A.

Da ultimo, il livello gerarchico 3 include tra gli Investimenti Immobiliari il *fair value* dell'investimento immobiliare di pertinenza di Immsi S.p.A. (sito in Via Abruzzi, Roma) e dell'ex stabilimento spagnolo di Martorelles del gruppo Piaggio.

Infine, si evidenzia come la valutazione del *Cross Currency Swap* in essere sulla controllata vietnamita del gruppo Piaggio sia stata classificata all'interno del livello gerarchico 3: tale classificazione riflette le caratteristiche di illiquidità del mercato locale che non consentono una valutazione con i criteri tradizionali. Qualora fossero state adottate delle tecniche valutative tipiche di mercati liquidi – caratteristica che come noto non si riscontra nel mercato vietnamita – i derivati avrebbero espresso un *fair value* pari a complessivi 129 mila euro (anziché di 151 mila euro inclusi nella voce Strumenti finanziari derivati di copertura – Livello 3) e ratei passivi su strumenti finanziari derivati di copertura pari a 319 mila euro.

La seguente tabella evidenzia le variazioni intervenute nel corso del primo semestre 2017:

In migliaia di euro	Livello 1	Livello 2	Livello 3
Saldo al 31 dicembre 2016	7.624	(72.845)	100.269
Utili e (perdite) rilevate a conto economico		(40)	(364)
Incrementi / (Decrementi)	(3.065)	8.323	(13.987)
<b>Saldo al 30 giugno 2017</b>	<b>4.559</b>	<b>(64.562)</b>	<b>85.918</b>



## ELENCO DELLE IMPRESE INCLUSE NEL BILANCIO CONSOLIDATO E DELLE PARTECIPAZIONI AL 30 GIUGNO 2017

Ai sensi della delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche (art. 126 del Regolamento), di seguito viene fornito l'elenco delle imprese e delle partecipazioni rilevanti del Gruppo Immsi: nell'elenco sono indicate le imprese suddivise per modalità di consolidamento.

Per ogni impresa vengono inoltre esposti: la ragione sociale, la relativa sede sociale e nazione di appartenenza nonché il capitale sociale nella valuta originaria. Sono inoltre indicate le quote percentuali di possesso detenute da Immsi S.p.A. o da altre imprese del Gruppo. In apposita colonna è anche indicata la percentuale di voto nell'Assemblea Ordinaria dei soci qualora diversa dalla percentuale di partecipazione sul capitale sociale.

Ragione Sociale	Valuta	Capitale Sociale (sottoscritto e versato)	% di partecipazione sul Capitale Sociale	% di voto (se diversa)
<b>IMPRESE INCLUSE NEL BILANCIO CONSOLIDATO CON IL METODO DELL'INTEGRAZIONE GLOBALE</b>				
<b>Immsi S.p.A.</b> Mantova (MN) – Italia Società Capogruppo	Euro	178.464.000,00		
<b>Apuliae S.r.l.</b> Lecce (LE) – Italia Partecipazione di Immsi S.p.A.: 85,69%	Euro	500.000,00	85,69%	
<b>ISM Investimenti S.p.A.</b> Mantova (MN) – Italia Partecipazione di Immsi S.p.A.: 72,64%	Euro	6.654.902,00	72,64%	
<b>Is Molas S.p.A.</b> Pula (CA) – Italia Partecipazione di ISM Investimenti S.p.A.: 92,59%	Euro	10.398.437,00	92,59%	
<b>Pietra S.r.l.</b> Milano (MI) – Italia Partecipazione di Immsi S.p.A.: 77,78%	Euro	40.000,00	77,78%	
<b>Pietra Ligure S.r.l.</b> Mantova (MN) – Italia Partecipazione di Pietra S.r.l.: 100,00%	Euro	10.000,00	100,00%	
<b>Immsi Audit S.c.a r.l.</b> Mantova (MN) – Italia Partecipazione di Immsi S.p.A.: 25,00% Partecipazione di Is Molas S.p.A.: 25,00% Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 25,00% Partecipazione di Intermarine S.p.A.: 25,00%	Euro	40.000,00	100,00%	
<b>RCN Finanziaria S.p.A.</b> Mantova (MN) – Italia Partecipazione di Immsi S.p.A.: 63,18%	Euro	1.000.000,00	63,18%	
<b>Intermarine S.p.A.</b> Sarzana (SP) – Italia Partecipazione di RCN Finanziaria S.p.A.: 100,00%	Euro	2.060.214,00	100,00%	
<b>Piaggio &amp; C. S.p.A.</b> Pontedera (PI) – Italia Partecipazione di Immsi S.p.A.: 50,49%	Euro	207.613.944,37	50,49%	
<b>Aprilia Brasil Industria de Motociclos S.A.*)</b> Manaus – Brasile Partecipazione di Aprilia World Service Holding do Brasil Ltda.: 51,00%	R\$	2.020.000,00	51,00%	
<b>Aprilia Racing S.r.l.</b> Pontedera (PI) – Italia Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 100,00%	Euro	250.000,00	100,00%	
<b>Aprilia World Service Holding do Brasil Ltda.*)</b> San Paolo – Brasile Partecipazione di Piaggio Group Americas Inc.: 99,99995%	R\$	2.028.780,00	99,99995%	
<b>Atlantic 12 – Fondo Comune di Investimento Immobiliare</b> Roma – Italia Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 100,00%	Euro	10.736.464	100,00%	

Ragione Sociale	Valuta	Capitale Sociale (sottoscritto e versato)	% di partecipazione sul Capitale Sociale	% di voto (se diversa)
<b>Foshan Piaggio Vehicles Technology Research &amp; Development Co. Ltd</b> Foshan City – Cina Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.: 100,00%	RMB	10.500.000,00	100,00%	
<b>Nacional Motor S.A.</b> Barcellona – Spagna Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 100,00%	Euro	60.000,00	100,00%	
<b>Piaggio Asia Pacific PTE Ltd.</b> Singapore – Singapore Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.: 100,00%	SGD	100.000,00	100,00%	
<b>Piaggio Advanced Design Center Corp.</b> California – USA Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 100,00%	USD	100.000,00	100,00%	
<b>Piaggio China Co. LTD</b> Hong Kong – Cina Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 99,99999%	USD	12.110.000,00	99,99999%	
<b>Piaggio Concept Store Mantova S.r.l.</b> Mantova – Italia Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 100%	Euro	100.000,00	100,00%	
<b>Piaggio Deutschland GmbH</b> Düsseldorf – Germania Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.: 100,00%	Euro	250.000,00	100,00%	
<b>Piaggio Espana S.L.U.</b> Alcobendas – Spagna Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 100,00%	Euro	426.642,00	100,00%	
<b>Piaggio Fast Forward Inc.</b> Delaware – USA Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 86,00%	USD	7.790,70	86,00%	
<b>Piaggio France S.A.S.</b> Clichy Cedex – Francia Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.: 100,00%	Euro	250.000,00	100,00%	
<b>Piaggio Group Americas Inc.</b> New York – USA Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.: 100,00%	USD	2.000,00	100,00%	
<b>Piaggio Group Canada, Inc.</b> Toronto – Canada Partecipazione di Piaggio Group Americas Inc.: 100,00%	CAD\$	10.000,00	100,00%	
<b>Piaggio Group Japan</b> Tokyo – Giappone Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.: 100,00%	YEN	99.000.000,00	100,00%	
<b>Piaggio Hellas S.A.</b> Atene – Grecia Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.: 100,00%	Euro	1.004.040,00	100,00%	
<b>Piaggio Hrvatska D.o.o.</b> Spalato – Croazia Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.: 100,00%	HRK	400.000,00	100,00%	
<b>Piaggio Limited</b> Bromley Kent – Gran Bretagna Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.: 99,9996% Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 0,0004%	GBP	250.000,00	100,00%	
<b>Piaggio Vehicles Private Limited</b> Maharashtra – India Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 99,9999971% Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.: 0,0000029%	INR	349.370.000,00	100,00%	
<b>Piaggio Vespa B.V.</b> Breda – Olanda Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 100%	Euro	91.000,00	100,00%	
<b>Piaggio Vietnam Co. Ltd.</b> Hanoi – Vietnam Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 63,50% Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.: 36,50%	VND	64.751.000.000,00	100,00%	
<b>PT Piaggio Indonesia</b> Jakarta – Indonesia Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.: 99,00% Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 1,00%	Rupiah	4.458.500.000,00	100,00%	

Ragione Sociale	Valuta	Capitale Sociale (sottoscritto e versato)	% di partecipazione sul Capitale Sociale	% di voto (se diversa)
<b>PARTECIPAZIONI IN IMPRESE CONTROLLATE, COLLEGATE ED A CONTROLLO CONGIUNTO VALUTATE CON IL METODO DEL PATRIMONIO NETTO</b>				
<b>Zongshen Piaggio Foshan Motorcycle Co. Ltd.</b> Foshan City – Cina Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 32,50% Partecipazione di Piaggio China Co. Ltd.: 12,50%	USD	29.800.000,00	45,00%	
<b>Rodriquez Cantieri Navali do Brasil Ltda. *)</b> Rio de Janeiro – Brasile Partecipazione di Intermarine S.p.A.: 100,00% meno una quota detenuta da Rodriquez Pietra Ligure S.r.l.	R\$	4.233.225,00	100,00%	
<b>Rodriquez Pietra Ligure S.r.l.</b> Milano (MI) – Italia Partecipazione di Intermarine S.p.A.: 100,00%	Euro	20.000,00	100,00%	
<b>Depuradora d'Aigües de Martorelles S.C.C.L.</b> Barcellona – Spagna Partecipazione di Nacional Motor S.A.: 22,00%	Euro	60.101,21	22,00%	
<b>Pont – Tech, Pontedera &amp; Tecnologia S.c.r.l.</b> Pontedera (PI) – Italia Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 20,45%	Euro	884.160,00	20,45%	
<b>S.A.T. Societé d'Automobiles et Triporteurs S.A.</b> Tunisi – Tunisia Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.: 20,00%	TND	210.000,00	20,00%	
<b>PARTECIPAZIONI IN IMPRESE CONTROLLATE E COLLEGATE VALUTATE CON IL METODO DEL COSTO</b>				
<b>Rodriquez Mexico *)</b> La Paz – Mexico Partecipazione di Intermarine S.p.A.: 50,00%	Pesos	50.000,00	50,00%	
<b>Consorzio CTMI – Messina</b> Messina (ME) – Italia Partecipazione di Intermarine S.p.A.: 33,33%	Euro	53.040,00	33,33%	
<b>Fondazione Piaggio Onlus</b> Pontedera (PI) – Italia Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 66,67%	Euro	103.291,38	66,67%	

\* Società non operative o in liquidazione.

## Operazioni con società del Gruppo e Parti Correlate

In merito all'informativa riguardante i rapporti con Parti Correlate di cui allo IAS 24 – *Informativa di bilancio sulle operazioni con Parti Correlate*, intrattenuti dalle società del Gruppo, si segnala che le operazioni effettuate con tali soggetti sono state concluse secondo le normali condizioni di mercato o specifiche disposizioni normative e che non si rilevano operazioni atipiche o inusuali al 30 giugno 2017. Si informa che, in conformità al Regolamento n. 17221 in materia di operazioni con Parti Correlate emanato da Consob in data 12 marzo 2010 e successive modifiche, la Società ha adottato una procedura diretta a disciplinare le modalità di approvazione delle operazioni con Parti Correlate consultabile sul sito istituzionale dell'Emittente [www.immsi.it](http://www.immsi.it), nella sezione Governance - Procedure.

In dettaglio sono proposti i principali effetti economici e patrimoniali delle operazioni con Parti Correlate e la loro incidenza su ciascuna voce di bilancio risultante nei dati consolidati del Gruppo Immsi al 30 giugno 2017: si precisa che gli effetti economici e patrimoniali derivanti dalle operazioni infragruppo consolidate sono stati eliminati in sede di consolidamento.

Ai fini comparativi, nella tabella che segue vengono esposti i dati economici al 30 giugno 2017 e i dati patrimoniali al 31 dicembre 2016.

Principali partite economiche e patrimoniali	Importi in migliaia di Euro 30.06.2017	% incidenza a su voce di bilancio	Descrizione della natura delle operazioni	Importi comparativi in migliaia di Euro
<b>Operazioni con Parti Correlate:</b>				
<i>Debiti commerciali e altri debiti correnti</i>	154	0,0%	<i>Servizi di assistenza fiscale forniti dallo St. Girelli &amp; Ass. e da Trevi S.r.l. al Gruppo</i>	108
<i>Costi per servizi e godimento beni di terzi</i>	110	0,1%	<i>Servizi di assistenza fiscale forniti dallo St. Girelli &amp; Ass. e da Trevi s.r.l. al Gruppo</i>	108
<b>Operazioni con Società controllanti:</b>				
<i>Passività finanziarie non correnti</i>	2.900	0,5%	<i>Prestito Obbligazionario (PO) Piaggio sottoscritto da Omniaholding S.p.A.</i>	2.900
<i>Debiti commerciali correnti</i>	306	0,0%	<i>Locazione uffici forniti da Omniaholding S.p.A. al Gruppo</i>	80
<i>Costi per servizi e godimento beni di terzi</i>	270	0,2%	<i>Locazione uffici forniti da Omniaholding S.p.A. al Gruppo</i>	260
<i>Oneri finanziari</i>	80	0,2%	<i>Oneri correlati al PO Piaggio sottoscritto da Omniaholding S.p.A. e prestito titoli da parte di Omniaholding a favore di Immsi</i>	67
<b>Operazioni con Società Controllate, Collegate, Joint Ventures:</b>				
<i>Crediti commerciali ed altri crediti non correnti</i>	115	0,8%	<i>Crediti vantati verso Fondazione Piaggio</i>	133
<i>Crediti commerciali ed altri crediti correnti</i>	2.881	1,5%	<i>Crediti vantati verso Consorzio CTMI e Rodriguez do Brasil</i>	3.177
	3.019	1,6%	<i>Crediti commerciali vantati verso Piaggio Foshan e Fondazione Piaggio</i>	2.098
<i>Debiti commerciali ed Altri debiti non correnti</i>	162	2,4%	<i>Altri debiti di Piaggio &amp; C. S.p.A. verso Piaggio Foshan</i>	0
<i>Passività finanziarie correnti</i>	12	0,0%	<i>Debiti finanziari verso Rodriguez Pietra Ligure S.r.l.</i>	308
<i>Debiti commerciali correnti</i>	16.684	2,9%	<i>Debiti commerciali di Piaggio &amp; C. S.p.A. verso Piaggio Foshan</i>	14.564
	26	0,0%	<i>Debiti verso Consorzio CTMI</i>	15
<i>Altri debiti correnti</i>	198	0,3%	<i>Debiti verso Fondazione Piaggio e Piaggio Foshan</i>	1.502
<i>Ricavi netti</i>	998	0,1%	<i>Vendite a Piaggio Foshan</i>	684
<i>Costi per materiali</i>	16.424	3,8%	<i>Acquisti di Piaggio &amp; C. S.p.A. da Piaggio Foshan</i>	14.825
<i>Costi per servizi e godimento beni di terzi</i>	70	0,1%	<i>Costi per servizi da Consorzio CTMI</i>	84
<i>Altri proventi operativi</i>	121	0,2%	<i>Proventi da Piaggio Foshan</i>	433

Si segnala che il gruppo Intesa Sanpaolo, azionista di minoranza di RCN Finanziaria S.p.A., ISM Investimenti S.p.A. e Pietra S.r.l., ha in essere contratti di finanziamento nelle partecipate e verso Intermarine S.p.A..

Inoltre nel corso del primo semestre 2017 la Capogruppo ha sottoscritto un contratto di prestito titoli con Omniaholding S.p.A. avente ad oggetto azioni Unicredit S.p.A. e Piaggio & C. S.p.A., riconoscendo alla controllante una *loan fee*, in linea con le attuali condizioni di mercato per operazioni equivalenti. Tale accordo è stato sottoscritto da Immsi a seguito del propedeutico parere motivato rilasciato dal Comitato Parti Correlate, come previsto dalla procedura sopra citata per le operazioni che si configurano di minore rilevanza.

Per un approfondimenti relativo a tali operazioni di carattere finanziario si rinvia a quanto ampiamente commentato alla voce Passività Finanziarie.

## **Attestazione del bilancio semestrale abbreviato ai sensi dell'art. 154 bis del D.Lgs. 58/98**

I sottoscritti Roberto Colaninno, in qualità di Presidente del Consiglio di Amministrazione, Michele Colaninno in qualità di Amministratore Delegato ed Andrea Paroli, in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Immsi S.p.A., attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n.58:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio semestrale abbreviato nel corso del primo semestre 2017.

Al riguardo non sono emersi aspetti di particolare rilievo.

Si attesta, inoltre, che il bilancio semestrale abbreviato:

- è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità Europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
- corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.

La relazione intermedia sulla gestione contiene riferimenti agli eventi importanti che si sono verificati nei primi sei mesi dell'esercizio ed alla loro incidenza sul bilancio semestrale abbreviato, unitamente ad una descrizione dei principali rischi e incertezze per i sei mesi restanti dell'esercizio nonché le informazioni sulle operazioni rilevanti con parti correlate.

1 settembre 2017



Il Presidente  
Roberto Colaninno



Il Dirigente Preposto alla redazione  
dei documenti contabili societari  
Andrea Paroli



L'Amministratore Delegato  
Michele Colaninno



## REVIEW REPORT ON CONSOLIDATED CONDENSED INTERIM FINANCIAL STATEMENTS

To the shareholders of  
IMMSI SpA

### Foreword

We have reviewed the accompanying consolidated condensed interim financial statements of IMMSI SpA and its subsidiaries (the IMMSI Group) as of 30 June 2017, comprising the statement of profit/(loss) for the period, the statement of profit/(loss) for the period and other items of comprehensive income, the statement of financial position, the consolidated cash flow statement, the statement of changes in shareholders' equity and related notes. The directors of IMMSI SpA are responsible for the preparation of the consolidated condensed interim financial statements in accordance with International Accounting Standard 34 applicable to interim financial reporting (IAS 34) as adopted by the European Union. Our responsibility is to express a conclusion on these consolidated condensed interim financial statements based on our review.

### Scope of review

We conducted our work in accordance with the criteria for a review recommended by Consob in Resolution No. 10867 of 31 July 1997. A review of consolidated condensed interim financial statements consists of making enquiries, primarily of persons responsible for financial and accounting matters, and applying analytical and other review procedures. A review is substantially less in scope than a full-scope audit conducted in accordance with International Standards on Auditing (ISA Italia) and, consequently, does not enable us to obtain assurance that we would become aware of all significant matters that might be identified in an audit. Accordingly, we do not express an audit opinion on the consolidated condensed interim financial statements.

### Conclusion

Based on our review, nothing has come to our attention that causes us to believe that the accompanying consolidated condensed interim financial statements of the IMMSI Group as of 30 June 2017 are not prepared, in all material respects, in accordance with International Accounting Standard 34 applicable to interim financial reporting (IAS 34) as adopted by the European Union.

---

### *PricewaterhouseCoopers SpA*

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640211 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhler 23 Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 0854545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Varese** 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332285039 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001 - **Vicenza** 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444393311



**Emphasis of matter**

Without modifying our conclusion, we draw attention to the early adoption of IFRS 9 described in note D – Accounting standards and measurement criteria.

Brescia, 1 September 2017

PricewaterhouseCoopers SpA

Signed by

Alessandro Mazzetti  
(Partner)

*This report has been translated into English from the Italian original solely for the convenience of international readers*