



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

***Resoconto intermedio
di
gestione***

31 marzo 2018

Indice:

Organi sociali.....	pag. 4
Principali dati economici e patrimoniali del Gruppo Immsi.....	pag. 8
Indicatori alternativi di <i>performance</i> “non-GAAP”.....	pag. 9
Criteri di redazione.....	pag. 10
Area di consolidamento.....	pag. 13
Prospetti contabili consolidati riclassificati e relative note di commento.....	pag. 15
Osservazioni degli Amministratori sull'andamento della gestione.....	pag. 25
Eventi successivi al 31 marzo 2018 ed evoluzione prevedibile della gestione.....	pag. 30

Il presente fascicolo è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione di Immsi S.p.A. in data 10 maggio 2018 ed è a disposizione del pubblico presso la Sede Legale della Società, nel meccanismo di stoccaggio autorizzato “eMarket STORAGE” consultabile all’indirizzo www.emarketstorage.com e sul sito internet dell’Emittente www.immsi.it (sezione: “Investors/Bilanci e relazioni/2018”)

ORGANI SOCIALI

(Situazione precedente alla delibera assembleare del 10 maggio 2018)

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

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

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

COLLEGIO SINDACALE

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

SOCIETA' DI REVISIONE

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

DIRETTORE GENERALE

Michele Colaninno

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

COMITATO PER LA REMUNERAZIONE

Daniele Discepolo *Presidente*
Giovanni Sala
Rita Ciccone

COMITATO 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

ORGANI SOCIALI

(Situazione successiva alla delibera assembleare del 10 maggio 2018)

Il Consiglio di Amministrazione ed il Collegio Sindacale di Immsi S.p.A. sono stati nominati con delibera assembleare del 10 maggio 2018 e rimarranno in carica sino alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio che chiuderà al 31 dicembre 2020.

CONSIGLIO

DI AMMINISTRAZIONE

Roberto Colaninno	Presidente
Daniele Discepolo	Vice Presidente
Michele Colaninno	Amministratore Delegato
Matteo Colaninno	Consigliere
Ruggero Magnoni	Consigliere
Livio Corghi	Consigliere
Rita Ciccone	Consigliere
Gianpiero Succi	Consigliere
Patrizia De Pasquale	Consigliere
Paola Mignani	Consigliere
Devis Bono	Consigliere

COLLEGIO SINDACALE

Alessandro Lai	Presidente
Giovanni Barbara	Sindaco Effettivo
Maria Luisa Castellini	Sindaco Effettivo
Gianmarco Losi	Sindaco Supplente
Elena Fornara	Sindaco Supplente

SOCIETA' DI REVISIONE

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

DIRETTORE GENERALE

Michele Colaninno

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

COMITATO PER LA REMUNERAZIONE

Daniele Discepolo
Paola Mignani
Rita Ciccone

Presidente

COMITATO CONTROLLO E RISCHI

Daniele Discepolo
Paola Mignani
Rita Ciccone

Presidente

COMITATO PARTI CORRELATE

Rita Ciccone
Paola Mignani
Patrizia De Pasquale

Presidente

ORGANISMO DI VIGILANZA

Marco Reboa
Giovanni Barbara
Maurizio Strozzi

Presidente

COMITATO PER LE PROPOSTE DI NOMINA

Daniele Discepolo
Paola Mignani
Rita Ciccone

Presidente

LEAD INDEPENDENT DIRECTOR

Daniele Discepolo

AMMINISTRATORE INCARICATO

Michele Colaninno

RESPONSABILE INTERNAL AUDIT

Maurizio Strozzi

DIRIGENTE PREPOSTO

Andrea Paroli

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

Principali dati economici e patrimoniali del Gruppo Immsi

Nel corso dei primi tre mesi del 2018 il Gruppo Immsi conferma il trend di miglioramento in atto negli ultimi anni sia dal punto di vista economico che finanziario, in particolare nei settori industriale e navale.

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

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

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

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

Il Gruppo Immsi al 31 marzo 2018

In migliaia di euro	Settore immobiliare e holding	<i>in %</i>	Settore industriale	<i>in %</i>	Settore navale	<i>in %</i>	Gruppo Immsi	<i>in %</i>
Ricavi netti	726		312.312		19.581		332.619	
Risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA)	-786	n/s	43.205	13,8%	3.084	15,7%	45.503	13,7%
Risultato operativo (EBIT)	-906	n/s	14.496	4,6%	2.543	13,0%	16.133	4,9%
Risultato prima delle imposte	-4.820	n/s	6.951	2,2%	2.225	11,4%	4.356	1,3%
Risultato di periodo inclusa la quota di terzi	-4.618	n/s	3.961	1,3%	1.485	7,6%	828	0,2%
Risultato di periodo del Gruppo (consolidabile)	-2.753	n/s	1.983	0,6%	1.077	5,5%	307	0,1%
Posizione finanziaria netta	-367.188		-502.937		-56.472		-926.597	
Personale (unità)	79		6.632		270		6.981	

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

Il Gruppo Immsi al 31 marzo 2017

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

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

Indicatori alternativi di performance “non-GAAP”

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

Tali indicatori – che sono presentati al fine di consentire una migliore valutazione dell’andamento della gestione di Gruppo – non devono essere considerati alternativi a quelli previsti dagli IFRS e sono omogenei con quelli riportati nella Relazione e bilancio annuale al 31 dicembre 2017 e nella reportistica trimestrale periodica del Gruppo Immsi.

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

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

- **EBITDA:** definito come risultato operativo al lordo degli ammortamenti e costi di *impairment* delle attività immateriali e materiali, così come risultanti dal Conto economico.
- **Indebitamento finanziario netto:** rappresentato dalle passività finanziarie (correnti e non correnti), ridotte della cassa e delle altre disponibilità liquide equivalenti, nonché degli altri crediti finanziari (correnti). Non concorrono, invece, alla determinazione dell’indebitamento finanziario netto le altre attività e passività finanziarie originate dalla valutazione al *fair value* di strumenti finanziari derivati designati di copertura, l’adeguamento al *fair value* delle

relative poste coperte e gli interessi passivi esigibili maturati sui finanziamenti ricevuti. Tra gli schemi contenuti nella presente Relazione è inserita una tabella che evidenzia le voci del Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria utilizzate per la determinazione dell'indicatore. A riguardo, in conformità con la raccomandazione del CESR del 10 febbraio 2005 "Raccomandazione per l'attuazione uniforme del regolamento della Commissione Europea sui prospetti informativi", si segnala che l'indicatore così formulato rappresenta quanto monitorato dal *management* del Gruppo.

Criteri di redazione

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

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

Si segnala inoltre che, come previsto dalla comunicazione Consob n. DEM/5073567 del 4 novembre 2005, la Società si è avvalsa della facoltà di indicare minori dettagli rispetto a quanto previsto nel principio contabile internazionale IAS 34 – *Bilanci Intermedi*.

Le informazioni riportate nel presente Resoconto devono essere lette congiuntamente al Bilancio consolidato al 31 dicembre 2017, predisposto in base agli IFRS.

Di seguito si riportano i prospetti di Conto economico riclassificato e Conto economico complessivo relativi al primo trimestre dell'esercizio 2018 confrontati con l'analogo periodo dell'esercizio 2017 nonché il Prospetto della situazione patrimoniale – finanziaria riclassificata redatto al 31 marzo 2018, confrontato con la situazione al 31 dicembre 2017 ed al 31 marzo 2017 ed il Prospetto dei flussi di cassa al 31 marzo 2018 confrontato con l'analogo periodo dell'esercizio 2017. Si riporta inoltre il Prospetto delle variazioni delle poste di patrimonio netto con riferimento al 31 marzo 2018, comparato con i dati del corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Non si rilevano operazioni non ricorrenti, atipiche o inusuali nel corso del primo trimestre dell'esercizio 2018 e 2017, così come definite dalle Comunicazioni Consob n. DEM/6037577 del 28 aprile 2006 e n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006.

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

La redazione del Resoconto intermedio di gestione ha richiesto da parte della Direzione l'effettuazione di stime e di assunzioni che hanno effetto, in particolare, sui valori dei ricavi, dei costi, delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data di chiusura del periodo. Se nel futuro tali stime ed assunzioni dovessero differire dalle circostanze effettive, verranno modificate in modo appropriato nel periodo in cui le circostanze stesse dovessero variare. Si segnala, inoltre, che taluni processi valutativi, in particolare quelli più complessi quali la determinazione di eventuali perdite di valore di attività immobilizzate, sono generalmente effettuati in modo completo in sede di redazione del bilancio annuale, allorquando sono disponibili tutte le informazioni eventualmente necessarie, salvo i casi

in cui vi siano indicatori di *impairment* che richiedano un'immediata valutazione di eventuali perdite di valore.

Il documento può contenere dichiarazioni previsionali, relative ad eventi futuri e risultati operativi, economici e finanziari del Gruppo Immsi. Le suddette previsioni hanno per loro natura una componente di rischio e incertezza, in quanto dipendono dal verificarsi di eventi e sviluppi futuri. I risultati effettivi potranno discostarsi in misura anche significativa rispetto a quelli previsti in relazione ad una pluralità di fattori.

Il presente Resoconto intermedio di gestione è espresso in Euro in quanto questa valuta è quella attraverso la quale sono concluse la maggior parte delle operazioni del Gruppo: i valori indicati nei prospetti e nelle relative note di commento che seguono sono espressi in migliaia di euro, se non diversamente indicato.

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

	Cambio puntuale 30 marzo 2018	Cambio medio primi tre mesi 2018	Cambio puntuale 29 dicembre 2017	Cambio medio primi tre mesi 2017
Dollari USA	1,2321	1,22921	1,1993	1,06480
Sterline Gran Bretagna	0,87490	0,883372	0,88723	0,86009
Rupie Indiane	80,2960	79,12637	76,6055	71,28420
Dollari Singapore	1,6158	1,62102	1,6024	1,50804
Renminbi Cina	7,7468	7,81544	7,8044	7,33527
Kune Croazia	7,4323	7,43800	7,44	7,46682
Yen Giappone	131,15	133,16619	135,01	121,01385
Dong Vietnam	27.848,75	27.719,04938	26.934,34	24.007,37631
Dollari Canada	1,5895	1,55396	1,5039	1,41012
Rupie Indonesiane	16.969,71	16.676,38683	16.260,11	14.214,14569
Real Brasile	4,0938	3,98865	3,9729	3,34676

Il presente Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2018, non assoggettato a revisione contabile, è stato redatto ai sensi del D.Lgs. 58/1998 e successive modifiche, nonché del Regolamento Emittenti emanato da Consob e contiene i prospetti contabili consolidati riclassificati e le relative note di commento elaborati adottando i principi contabili IFRS emessi dall'*International Accounting Standards Board* ("IASB") ed omologati dall'Unione Europea. Si è inoltre tenuto conto delle interpretazioni dell'*International Financial Reporting Interpretations Committee* ("IFRIC").

Nella redazione del Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2018, il Gruppo Immsi ha applicato gli stessi principi contabili adottati nella redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2017 (a cui si rimanda per ogni eventuale approfondimento) ad esclusione di quanto di seguito riportato.

Nuovi principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicati dal 1° gennaio 2018

Nel maggio 2014 lo IASB ed il FASB hanno pubblicato congiuntamente il principio IFRS 15 "Ricavi da contratti con i clienti". 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. L'IFRS 15 detta le regole per l'iscrizione dei ricavi, introducendo un approccio che prevede il riconoscimento di un provento solo quando si verifichi il completo soddisfacimento degli obblighi contrattuali. Il principio prevede il riconoscimento del ricavo sulla base dei seguenti cinque *step*:

- identificazione del contratto;
- individuazione delle singole obbligazioni;
- determinazione del prezzo della transazione;
- allocazione del prezzo della transazione alle singole obbligazioni sulla base dei "prezzi di mercato" di queste ultime ("*stand-alone selling price*");

- riconoscimento dei ricavi allocati alla singola obbligazione quando la stessa viene regolata, ossia quando il cliente ottiene il controllo dei beni e/o dei servizi.

Il Gruppo ha svolto un'approfondita analisi delle diverse casistiche presenti nelle singole realtà aziendali. In particolare il gruppo Piaggio ha verificato le diverse tipologie contrattuali relative alla cessione di veicoli 2/3/4 ruote, ricambi, accessori e componenti a concessionari, importatori o clienti diretti che rappresentano la componente più significativa, nonché delle tipologie contrattuali di minore impatto economico (ad esempio le *royalties*). A seguito di tale analisi il gruppo ha concluso che non sono previsti impatti significativi derivanti dall'adozione del nuovo standard in quanto la componente più significativa di ricavo, continuerà ad essere infatti riconosciuta in modo coerente con gli orientamenti contabili precedenti.

Un'eccezione è rappresentata da alcuni schemi di manutenzione programmata e da piani di *extended warranties* oltre il periodo legale (venduti unitamente al veicolo) che, secondo il nuovo standard, costituiscono separate *performance obligations* ed, in quanto tali, dovranno essere identificati e contabilizzati separatamente rispetto al ricavo del veicolo. Ad oggi tali piani di manutenzione programmata / *extended warranties* sono comunque limitati ed erogati principalmente nel mercato vietnamita.

Ulteriori differenze di approccio si riferiscono a differenti modalità di rappresentazione del ricavo, senza comunque ravvisare impatti sul risultato, e si riferiscono ad una differente modalità di classificazione di alcune tipologie di bonus erogati ai *dealers*, piani di *consumer financing*, modalità di rappresentazione dei fondi resi da clienti (applicabile al solo mercato USA in cui vige un obbligo legale di riacquisto del veicolo da *dealers* al verificarsi di certe condizioni). L'effetto cumulato di tali effetti comporta una riduzione dei ricavi nell'esercizio per un ammontare pari a circa 10 milioni di euro. L'effetto sul risultato è, comunque come detto, trascurabile, stante l'attuale struttura contrattuale.

Anche con riferimento alla controllata Intermarine, l'esito dell'analisi operata sulle diverse commesse in portafoglio e sugli impatti economici derivanti dall'adozione del IFRS 15, hanno dimostrato che non vi sono impatti rilevanti derivanti dall'adozione del nuovo standard in quanto le componenti di ricavo più significative continuano ad essere riconosciute in modo coerente con gli orientamenti contabili precedenti. Considerata la complessità dei contratti di Intermarine, che riflettono molteplici aspetti legali, operativi e finanziari, la controllata continuerà a monitorare le suddette tematiche e le relative applicazioni in compliance con l'IFRS 15.

Tra gli emendamenti applicabili con decorrenza dal 1° gennaio 2018, che non hanno però impatti significativi all'interno del Gruppo, si segnalano inoltre: i) l'emendamento all'IFRS 2 "Pagamenti basati su azioni" (le modifiche chiariscono come contabilizzare alcuni pagamenti basati su azioni); ii) l'emendamento allo IAS 40 "Investimenti immobiliari" (le modifiche chiariscono che il cambio d'uso è condizione necessaria per il trasferimento da/a Investimenti immobiliari); iii) emendamenti annuali agli IFRS 2014-2016: la modifica rilevante riguarda lo IAS 28 "Partecipazioni in imprese collegate e *joint ventures*" (gli emendamenti chiarificano, correggono o rimuovono il testo ridondante nei correlati principi IFRS).

Si ricorda che il Gruppo ha adottato anticipatamente a partire dal 1° gennaio 2017 l'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. 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. 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. Il Gruppo si è avvalso della possibilità di non rideterminare i saldi relativi agli esercizi precedenti.

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:

- 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". Il gruppo Piaggio, solo ambito del Gruppo Immsi in cui sono presenti queste tipologie di leasing, sta costituendo un team di lavoro al fine della valutazione dei suoi potenziali impatti.

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 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.
- 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 giugno 2017 lo IASB ha pubblicato l'interpretazione IFRIC 23 "Incertezza sui trattamenti fiscali sul reddito", che fornisce indicazioni su come riflettere nella contabilizzazione delle imposte sui redditi le incertezze sul trattamento fiscale di un determinato fenomeno. L'IFRIC 23 entrerà in vigore il 1° gennaio 2019.

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.

Area di consolidamento

Ai fini del consolidamento sono stati utilizzati i bilanci al 31 marzo 2018 delle società incluse nell'area di consolidamento, opportunamente modificati e riclassificati, ove necessario, per uniformarli ai principi contabili internazionali ed a criteri di classificazione omogenei nell'ambito del Gruppo. Nell'area di consolidamento rientrano le società nelle quali la Capogruppo possiede, direttamente od indirettamente, più della metà dei diritti di voto esercitabili in Assemblea o ha il potere di controllare od indirizzare i diritti di voto attraverso clausole statutarie o contrattuali oppure può nominare la maggioranza dei componenti dei Consigli di Amministrazione. Le società controllate non operative o con scarsa operatività e quindi non significative non sono state consolidate con il metodo integrale.

L'area di consolidamento al 31 marzo 2018 non ha subito variazioni rispetto alla situazione contabile consolidata al 31 dicembre 2017, mentre rispetto al 31 marzo 2017 ha registrato le seguenti variazioni:

- con riferimento alla quota detenuta dalla Capogruppo Immsi S.p.A. in ISM Investimenti S.p.A., in considerazione dei diversi diritti patrimoniali spettanti ai due soci ed alle analisi di

impairment test, la quota di patrimonio netto di ISM Investimenti S.p.A. consolidata risulta stimata pari al 51,55% dal 31 dicembre 2017, in riduzione rispetto al 60,39% del 31 marzo 2017;

- la quota di patrimonio netto consolidata del gruppo Piaggio, che al 31 marzo 2018 risulta essere pari al 50,07%, ammontava al 50,49% al 31 marzo 2017: il decremento risulta essere conseguente alla cessione avvenuta nel mese di agosto 2017 da parte della Capogruppo di un pacchetto azionario pari a 1,5 milioni di azioni Piaggio;
- a fine 2017 si è perfezionata la cessione della partecipazione in Rodriquez Mexico, società non operativa controllata da Intermarine S.p.A..

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

Per un dettaglio della struttura del Gruppo Immsi si rinvia al prospetto allegato alle Note esplicative al Bilancio 31 dicembre 2017 che si intende qui richiamato.

Prospetti contabili consolidati riclassificati e relative note di commento

Conto economico riclassificato Gruppo Immsi

In migliaia di euro	31.03.2018		31.03.2017		Variazione	
Ricavi netti	332.619	100%	331.675	100%	944	0,3%
Costi per materiali	185.836	55,9%	182.238	54,9%	3.598	2,0%
Costi per servizi e godimento beni di terzi	60.245	18,1%	60.365	18,2%	-120	-0,2%
Costi del personale	57.548	17,3%	59.347	17,9%	-1.799	-3,0%
Altri proventi operativi	21.436	6,4%	22.851	6,9%	-1.415	-6,2%
Altri costi operativi	4.923	1,5%	7.119	2,1%	-2.196	-30,8%
RISULTATO OPERATIVO ANTE AMMORTAMENTI	45.503	13,7%	45.457	13,7%	46	0,1%
Ammortamenti e svalutazioni delle attività materiali	11.386	3,4%	11.960	3,6%	-574	-4,8%
Ammortamento dell'avviamento	0	-	0	-	0	-
Ammortamento e svalutazioni delle attività immateriali a vita definita	17.984	5,4%	18.988	5,7%	-1.004	-5,3%
RISULTATO OPERATIVO	16.133	4,9%	14.509	4,4%	1.624	11,2%
Risultato partecipazioni	67	0,0%	352	0,1%	-285	-
Proventi finanziari	4.309	1,3%	5.178	1,6%	-869	-16,8%
Oneri finanziari	16.153	4,9%	15.333	4,6%	820	5,3%
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	4.356	1,3%	4.706	1,4%	-350	-7,4%
Imposte	3.528	1,1%	2.219	0,7%	1.309	59,0%
RISULTATO DOPO LE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO	828	0,2%	2.487	0,7%	-1.659	-66,7%
Utile (perdita) derivante da attività destinate alla dismissione o alla cessazione	0	-	0	-	0	-
RISULTATO DI PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI	828	0,2%	2.487	0,7%	-1.659	-66,7%
Risultato di periodo di pertinenza di terzi	521	0,2%	-176	-0,1%	697	396,0%
RISULTATO DI PERIODO DEL GRUPPO	307	0,1%	2.663	0,8%	-2.356	-88,5%

Conto economico complessivo Gruppo Immsi

	31.03.2018	31.03.2017
RISULTATO DI PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI	828	2.487
Voci che non potranno essere riclassificate a conto economico		
Utili (perdite) derivanti dalla valutazione a fair value di attività e passività che transitano a conto economico complessivo	390	(3.595)
Utili (perdite) attuariali su piani a benefici definiti	(834)	1.027
Totale	(444)	(2.568)
Voci che potranno essere riclassificate a conto economico		
Parte efficace degli utili (perdite) sugli strumenti di copertura di flussi finanziari	212	466
Utili (perdite) derivanti dalla conversione dei bilanci di imprese estere	(4.341)	2.004
Totale	(4.129)	2.470
Altri componenti di Conto Economico Complessivo Consolidato	(4.573)	(98)
TOTALE UTILE (PERDITA) COMPLESSIVA DI PERIODO	(3.745)	2.389
Risultato di periodo complessivo di pertinenza di terzi	(1.953)	1.547
RISULTATO DI PERIODO COMPLESSIVO DEL GRUPPO	(1.792)	842

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

Ricavi netti

I ricavi netti consolidati al 31 marzo 2018 ammontano a 332,6 milioni di euro, di cui il 93,9%, pari a 312,3 milioni di euro, sono attribuibili al settore industriale (gruppo Piaggio), il 5,9%, pari a 19,6 milioni di euro, al settore navale (Intermarine S.p.A.) e la rimanente parte, circa 0,7 milioni di euro, al settore immobiliare e holding (Immsi S.p.A. ed Is Molas S.p.A. al netto delle elisioni infragruppo).

Con riferimento al settore industriale, il gruppo Piaggio ha registrato nei primi tre mesi del 2018 ricavi netti pari a 312,3 milioni di euro, in aumento del 1% rispetto al corrispondente periodo del 2017, grazie in particolare alla crescita dei ricavi in India che ha più che compensato la flessione registrata in area Emea e Americas. A cambi costanti l'aumento del fatturato è pari a circa 20 milioni di euro (+6,7%).

Con riferimento al settore navale (Intermarine S.p.A.), i ricavi consolidati ammontano al 31 marzo 2018 a 19,6 milioni di euro, in flessione del 10,3% rispetto ai 21,8 milioni di euro realizzati al 31 marzo 2017 in linea con la programmazione delle commesse in portafoglio per l'esercizio in corso.

Con riferimento al settore immobiliare e holding i ricavi netti al 31 marzo 2018, pari a circa 0,7 milioni di euro, pari a quanto realizzato nei primi tre mesi del 2017.

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

Il risultato operativo ante ammortamenti e costi di *impairment* delle attività immateriali e materiali (EBITDA) consolidato ammonta al 31 marzo 2018 a 45,5 milioni di euro, pari al 13,7% dei ricavi netti, in linea rispetto all'EBITDA dei primi tre mesi del 2017.

La componente attribuibile al settore industriale (gruppo Piaggio) ammonta a 43,2 milioni euro, in aumento di 2 milioni di euro rispetto al dato al 31 marzo 2017 (pari a 41,2 milioni di euro), con un'incidenza sui ricavi netti di settore pari al 13,8%, in aumento rispetto al 13,3% del corrispondente periodo del 2017. La componente attribuibile al settore navale (Intermarine S.p.A.) risulta pari a 3,1 milioni di euro, in flessione rispetto a 4,8 milioni di euro rilevato al 31 marzo 2017. Da ultimo, la componente attribuibile al settore immobiliare e holding ammonta a 0,8 milioni euro negativi mentre nel corso dei primi tre mesi del 2017 il risultato era stato negativo per 0,5 milioni di euro.

Tra i principali costi del Gruppo Immsi si registra quello del personale pari a 57,5 milioni di euro, in leggero decremento rispetto a quanto registrato nel corso del corrispondente periodo dell'esercizio 2017, pari a 59,3 milioni di euro (con un'incidenza sui ricavi netti pari al 17,3%, in riduzione rispetto al 17,9% dei primi tre mesi del 2017). La consistenza media del personale nel primo trimestre 2018 (6.942 unità) risulta in leggero incremento rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio (6.906 unità).

Risultato operativo (EBIT)

Il risultato operativo (EBIT) realizzato nel corso dei primi tre mesi del 2018 ammonta a 16,1 milioni di euro, pari al 4,9% dei ricavi netti. L'incremento rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio ammonta a circa 1,6 milioni di euro (+11,2%). Nel precedente esercizio, il risultato operativo (EBIT) consolidato nei primi tre mesi ammontava infatti a 14,5 milioni di euro, con un'incidenza sui ricavi netti pari al 4,4%.

La componente attribuibile al settore industriale (gruppo Piaggio) ammonta a 14,5 milioni euro con un'incidenza sui ricavi netti di settore pari al 4,6%, in miglioramento rispetto a 10,9 milioni di euro registrato al 31 marzo 2017. La componente attribuibile al settore navale (Intermarine S.p.A.) risulta pari a 2,5 milioni euro positivi, rispetto a 4,2 milioni di euro al 31 marzo 2017. Da ultimo, la componente attribuibile al settore immobiliare e holding risulta negativa di 0,9 milioni di euro, in leggero peggioramento rispetto a -0,7 milioni di euro registrato nel corso del primo trimestre del precedente esercizio.

Gli ammortamenti del periodo ammontano complessivamente a 29,4 milioni di euro (in riduzione di 1,6 milioni di euro rispetto a quanto registrato nel corso dei primi tre mesi del 2017), con un'incidenza sui ricavi netti pari al 8,8%, in leggero decremento rispetto al 9,3% del corrispondente periodo del 2017, suddivisi tra ammortamenti delle attività materiali per 11,4 milioni di euro (12 milioni di euro nel primo trimestre del 2017) e delle attività immateriali per 18 milioni di euro (19 milioni di euro nel corrispondente periodo dell'esercizio 2017). In particolare, gli ammortamenti riferibili al settore industriale (gruppo Piaggio) ammontano a circa 28,7 milioni di euro (rispetto a 30,2 milioni di euro nei primi tre mesi del 2017), di cui 17,7 milioni relativi alle attività immateriali (18,7 milioni di euro nel corrispondente periodo del 2017) e 11 milioni relativi alle attività materiali (11,5 milioni di euro nei primi tre mesi del 2017).

Si precisa che non figurano iscritti *impairment* di avviamenti sia nei primi tre mesi del 2018 che nel corrispondente periodo del precedente esercizio, in quanto sulla base dei risultati previsti dai piani di sviluppo pluriennali predisposti dalle società del Gruppo ed impiegati nei test di *impairment* effettuati rispettivamente al 31 dicembre 2017 ed al 31 dicembre 2016, non è emersa la necessità di effettuare alcuna svalutazione in quanto tali avviamenti sono stati ritenuti recuperabili attraverso i flussi finanziari futuri. Si segnala peraltro che nel corso del primo trimestre del 2018 non si sono verificati eventi tali da indicare che tali avviamenti possano aver subito una significativa perdita di valore.

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

Risultato prima delle imposte

Il risultato prima delle imposte al 31 marzo 2018 evidenzia un saldo positivo pari a 4,4 milioni di euro in leggera contrazione rispetto al valore consolidato nel corso del primo trimestre del precedente esercizio positivo per 4,7 milioni di euro.

Il valore degli oneri finanziari, al netto dei proventi e del risultato delle partecipazioni, ammonta nei primi tre mesi del 2018 a 11,8 milioni di euro, con un'incidenza sui ricavi netti pari al 3,6%, a cui contribuisce il settore industriale per 7,5 milioni di euro (8,5 nei primi tre mesi del 2017), il settore navale per 0,3 milioni di euro (0,8 nei primi tre mesi del 2017) ed il settore immobiliare e holding per la rimanente parte (3,9 milioni di euro nei primi tre mesi del 2018 rispetto a 0,5 milioni nel corrispondente periodo del precedente esercizio).

Gli oneri finanziari netti registrati nel corso dei primi tre mesi del 2018 risultano in incremento rispetto a quanto registrato nel corso del corrispondente periodo del precedente esercizio, pari a 9,8 milioni di euro (3% sui ricavi netti), per effetto principalmente della realizzazione ad inizio 2017 di un provento finanziario, pari a circa 3,35 milioni di euro, da parte della Capogruppo in occasione della cessione dei diritti di opzione attribuiti in sede di aumento di capitale Unicredit al quale Immsi

S.p.A. non ha aderito. Al netto di tale componente positiva di reddito, il risultato ante imposte 2018 è maggiore di 3 milioni di euro rispetto al primo trimestre 2017.

Risultato di periodo del Gruppo

Il risultato del periodo, al netto delle imposte e della quota attribuita agli azionisti terzi, evidenzia al 31 marzo 2018 un utile pari a 0,3 milioni di euro (0,1% dei ricavi netti del periodo), in riduzione rispetto al risultato di 2,7 milioni euro registrato nel corrispondente periodo del precedente esercizio (0,8% dei ricavi netti del periodo) per effetto anche del provento finanziario realizzato ad inizio 2017 come sopra descritto. Al netto di tale posta il 2017 si attesta a -0,7 milioni di euro, con una crescita nel primo trimestre 2018 di circa 1 milione di euro.

Le imposte di competenza rappresentano un costo pari a circa 3,5 milioni di euro (nel corso dei primi tre mesi dell'esercizio 2017 si era registrato un costo pari a 2,2 milioni di euro): si ricorda che le imposte sul reddito, anche in considerazione di quanto previsto dallo IAS 34, sono state mediamente determinate sulla base della miglior stima dell'aliquota media ponderata attesa per l'intero esercizio in corso.

Utile/(Perdita) per azione

In euro

Da attività in funzionamento e cessate:	31.03.2018	31.03.2017
<i>Base</i>	0,001	0,008
<i>Diluito</i>	0,001	0,008
Numero azioni medio:	340.530.000	340.530.000

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

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

Situazione patrimoniale – finanziaria riclassificata del Gruppo Immsi

In migliaia di euro	31.03.2018	in %	31.12.2017	in %	31.03.2017	in %
Attività correnti:						
Disponibilità e mezzi equivalenti	129.659	6,1%	138.949	6,8%	137.769	6,3%
Attività finanziarie	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Attività operative	592.010	27,8%	484.439	23,7%	552.109	25,4%
Totale attività correnti	721.669	33,9%	623.388	30,5%	689.878	31,7%
Attività non correnti:						
Attività finanziarie	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Attività immateriali	823.090	38,7%	826.198	40,5%	841.126	38,7%
Attività materiali	298.422	14,0%	307.343	15,1%	332.598	15,3%
Altre attività	284.169	13,4%	284.650	13,9%	310.912	14,3%
Totale attività non correnti	1.405.681	66,1%	1.418.191	69,5%	1.484.636	68,3%
TOTALE ATTIVITA'	2.127.350	100,0%	2.041.579	100,0%	2.174.514	100,0%
Passività correnti:						
Passività finanziarie	426.972	20,1%	426.527	20,9%	465.588	21,4%
Passività operative	609.037	28,6%	577.028	28,3%	580.138	26,7%
Totale passività correnti	1.036.009	48,7%	1.003.555	49,2%	1.045.726	48,1%
Passività non correnti:						
Passività finanziarie	629.284	29,6%	571.342	28,0%	623.124	28,7%
Altre passività non correnti	95.113	4,5%	95.993	4,7%	110.716	5,1%
Totale passività non correnti	724.397	34,1%	667.335	32,7%	733.840	33,7%
TOTALE PASSIVITA'	1.760.406	82,8%	1.670.890	81,8%	1.779.566	81,8%
PATRIMONIO NETTO TOTALE	366.944	17,2%	370.689	18,2%	394.948	18,2%
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO	2.127.350	100,0%	2.041.579	100,0%	2.174.514	100,0%

Analisi del capitale investito del Gruppo Immsi

In migliaia di euro	31.03.2018	in %	31.12.2017	in %	31.03.2017	in %
Attività operative correnti	592.010	42,6%	484.439	36,5%	552.109	37,9%
Passività operative correnti	-609.037	-43,9%	-577.028	-43,5%	-580.138	-39,8%
Capitale circolante operativo netto	-17.027	-1,2%	-92.589	-7,0%	-28.029	-1,9%
Attività immateriali	823.090	59,3%	826.198	62,3%	841.126	57,7%
Attività materiali	298.422	21,5%	307.343	23,2%	332.598	22,8%
Altre attività	284.169	20,5%	284.650	21,5%	310.912	21,3%
Capitale investito	1.388.654	100,0%	1.325.602	100,0%	1.456.607	100,0%
Passività non finanziarie non correnti	95.113	6,8%	95.993	7,2%	110.716	7,6%
Capitale e riserve di terzi	147.114	10,6%	149.066	11,2%	161.318	11,1%
Patrimonio netto consolidato di Gruppo	219.830	15,8%	221.623	16,7%	233.630	16,0%
Totale fonti non finanziarie	462.057	33,3%	466.682	35,2%	505.664	34,7%
Indebitamento finanziario netto	926.597	66,7%	858.920	64,8%	950.943	65,3%

Capitale investito

Il capitale investito ammonta al 31 marzo 2018 a 1.388,7 milioni di euro, in aumento rispetto al 31 dicembre 2017 per 63,1 milioni di euro ed in riduzione rispetto al 31 marzo 2017 per 68 milioni di euro, quando il valore era rispettivamente pari a 1.325,6 milioni di euro e 1.456,6 milioni di euro. In particolare, nel confronto rispetto al valore di inizio esercizio, si riduce per 75,6 milioni di euro il saldo negativo del capitale circolante operativo netto sostanzialmente a seguito dell'incremento delle attività operative correnti, dovuto principalmente alla stagionalità del mercato delle due ruote che assorbe risorse nella prima parte dell'anno e ne genera nella seconda, che più che compensa l'incremento delle passività operative correnti.

Le attività materiali ed immateriali risultano invece in decremento rispettivamente di 8,9 e 3,1 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2017 e di 34,2 e 18 milioni di euro rispetto al 31 marzo 2017.

Indebitamento finanziario netto del Gruppo Immsi

L'indebitamento finanziario netto del Gruppo Immsi, pari a 926,6 milioni di euro al 31 marzo 2018, è di seguito analizzato e messo a confronto con l'analogo dato al 31 dicembre 2017 ed al 31 marzo 2017.

A riguardo, si ricorda che – in conformità con la raccomandazione del CESR del 10 febbraio 2005 “Raccomandazione per l’attuazione uniforme del regolamento della Commissione Europea sui prospetti informativi” – l’indicatore così formulato rappresenta quanto monitorato dal *management* del Gruppo.

In migliaia di euro	31.03.2018	31.12.2017	31.03.2017
Disponibilità finanziarie a breve			
Disponibilità e mezzi equivalenti	-129.659	-138.949	-137.769
Attività finanziarie	0	0	0
Totale disponibilità finanziarie a breve	-129.659	-138.949	-137.769
Debiti finanziari a breve			
Obbligazioni	9.632	9.625	9.624
Debiti verso banche	362.399	357.917	398.870
Debiti per leasing finanziari	1.250	1.144	1.130
Debiti verso altri finanziatori	53.691	57.841	55.964
Totale debiti finanziari a breve	426.972	426.527	465.588
Totale indebitamento finanziario a breve	297.313	287.578	327.819
Attività finanziarie a medio e lungo termine			
Crediti per finanziamenti	0	0	0
Altre attività finanziarie	0	0	0
Totale attività finanziarie a medio e lungo termine	0	0	0
Debiti finanziari a medio e lungo termine			
Obbligazioni	310.152	309.880	282.475
Debiti verso banche	310.335	251.950	330.265
Debiti per leasing finanziari	8.777	9.168	10.026
Debiti verso altri finanziatori	20	344	358
Totale debiti finanziari a medio e lungo termine	629.284	571.342	623.124
Totale indebitamento finanziario a medio e lungo termine	629.284	571.342	623.124
Indebitamento finanziario netto *)	926.597	858.920	950.943

*) L'indicatore non comprende le attività e passività finanziarie originate dalla valutazione al *fair value* di strumenti finanziari derivati designati di copertura, l'adeguamento al *fair value* delle relative poste coperte pari a 7.558 mila euro (9.500 mila euro e 21.668 mila euro rispettivamente al 31 dicembre 2017 ed al 31 marzo 2017) ed i relativi ratei.

Al 31 marzo 2018 il Gruppo ha ridotto il proprio indebitamento rispetto al 31 marzo 2017 di circa 24,3 milioni di euro: tale diminuzione è riconducibile principalmente ad una riduzione dei debiti bancari solo parzialmente compensata da minori disponibilità a breve e maggiori debiti obbligazionari a medio-lungo termine.

L'incremento al 31 marzo 2018 rispetto a fine 2017 dell'indebitamento finanziario netto del Gruppo di circa 67,7 milioni di euro è riconducibile in particolare ad un aumento delle passività finanziarie non correnti ed alla stagionalità del mercato delle 2 ruote del gruppo Piaggio.

Investimenti

Gli investimenti lordi realizzati al 31 marzo 2018 dal Gruppo ammontano complessivamente a 22,6 milioni di euro (18,5 milioni nel corso del primo trimestre del 2017) quasi interamente riferiti al gruppo Piaggio, di cui 15,7 milioni in attività immateriali (12,5 milioni nel corso dei primi tre mesi del 2017) e 6,9 milioni di euro in attività materiali rispetto a 6 milioni di euro rilevati nel corrispondente periodo del precedente esercizio.

Prospetto dei flussi di cassa del Gruppo Immsi

In migliaia di euro	31.03.2018	31.03.2017
Attività operative		
Risultato prima delle imposte	4.356	4.706
Ammortamento attività materiali (inclusi investimenti immobiliari)	11.386	11.960
Ammortamento attività immateriali	17.738	18.988
Accantonamento a fondi rischi e per trattamento di quiescenza e simili	4.425	5.747
Svalutazioni / (Rivalutazioni)	584	235
Minusvalenze / (Plusvalenze) su cessione attività materiali (inclusi investimenti immobiliari)	(20)	(6)
Interessi attivi	(867)	(141)
Proventi per dividendi	0	(3.350)
Interessi passivi	11.503	12.757
Ammortamento dei contributi pubblici	(744)	(1.227)
Variazione nel capitale circolante	(64.856)	(53.755)
Variazione fondi non correnti ed altre variazioni	(11.895)	(11.248)
Disponibilità generate dall'attività operativa	(28.390)	(15.334)
Interessi passivi pagati	(7.198)	(8.450)
Imposte pagate	(6.936)	(2.840)
Flusso di cassa delle attività operative	(42.524)	(26.624)
Attività d'investimento		
Investimento in attività materiali	(6.891)	(6.028)
Prezzo di realizzo, o valore di rimborso, di attività materiali (inclusi investimenti immobiliari)	42	50
Investimento in attività immateriali	(15.665)	(12.497)
Prezzo di realizzo, o valore di rimborso, di attività immateriali	0	0
Interessi incassati	135	162
Contributi pubblici incassati	0	360
Altre variazioni	(13)	0
Flusso di cassa delle attività d'investimento	(22.392)	(17.953)
Attività di finanziamento		
Finanziamenti ricevuti	82.913	49.812
Esborso per restituzione di finanziamenti	(23.331)	(65.584)
Rimborso leasing finanziari	(285)	(279)
Flusso di cassa delle attività di finanziamento	59.297	(16.051)
Incremento / (Decremento) nelle disponibilità liquide	(5.619)	(60.628)
Saldo iniziale	135.258	173.223
Delta cambi	(3.945)	560
Saldo finale	125.694	113.155

Il presente schema evidenzia le determinanti della variazione delle disponibilità liquide che al 31 marzo 2018 ammontano a 129,7 milioni di euro (138,9 milioni al 31 dicembre 2017), al lordo degli scoperti bancari a breve termine pari a 4 milioni di euro (3,7 milioni al 31 dicembre 2017).

Patrimonio netto totale e del Gruppo Immsi

In migliaia di euro	Patrimonio netto consolidato di Gruppo	Capitale e riserve di terzi	Totale patrimonio netto consolidato di Gruppo e di terzi
Saldi al 1° gennaio 2017	232.787	159.771	392.558
Altre variazioni	1	0	1
Risultato netto complessivo del periodo	842	1.547	2.398
Saldi al 31 marzo 2017	233.630	161.318	394.948

In migliaia di euro	Patrimonio netto consolidato di Gruppo	Capitale e riserve di terzi	Totale patrimonio netto consolidato di Gruppo e di terzi
Saldi al 1° gennaio 2018	221.623	149.066	370.689
Altre variazioni	(1)	1	0
Risultato netto complessivo del periodo	(1.792)	(1.953)	(3.745)
Saldi al 31 marzo 2018	219.830	147.114	366.944

Le risorse umane

Il personale del Gruppo Immsi al 31 marzo 2018, ammonta a 6.981 unità, suddivise tra settore immobiliare e holding con 79 unità, settore industriale (gruppo Piaggio) con 6.632 unità e settore navale (Intermarine S.p.A.) con 270 unità.

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

Risorse umane per categoria

in unità	31.03.2018			
	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Totale Gruppo
Dirigenti	5	98	7	110
Quadri e impiegati	38	2.319	148	2.505
Operai	36	4.215	115	4.366
TOTALE	79	6.632	270	6.981
in unità	31.12.2017			
	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Totale Gruppo
Dirigenti	6	97	7	110
Quadri e impiegati	36	2.336	150	2.522
Operai	27	4.187	118	4.332
TOTALE	69	6.620	275	6.964
in unità	Variazioni			
	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Totale Gruppo
Dirigenti	-1	1	0	0
Quadri e impiegati	2	-17	-2	-17
Operai	9	28	-3	34
TOTALE	10	12	-5	17

Risorse umane per area geografica

in unità	31.03.2018			
	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Totale Gruppo
Italia	79	3.435	270	3.784
Resto d'Europa	0	177	0	177
Resto del Mondo	0	3.020	0	3.020
TOTALE	79	6.632	270	6.981
in unità	31.12.2017			
	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Totale Gruppo
Italia	69	3.444	275	3.788
Resto d'Europa	0	177	0	177
Resto del Mondo	0	2.999	0	2.999
TOTALE	69	6.620	275	6.964
in unità	Variazioni			
	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Totale Gruppo
Italia	10	-9	-5	-4
Resto d'Europa	0	0	0	0
Resto del Mondo	0	21	0	21
TOTALE	10	12	-5	17

La situazione dell'organico rispetto al 31 dicembre 2017 è sostanzialmente costante. Si segnala che il Gruppo per far fronte ai picchi di richiesta tipici dei mesi estivi ricorre all'assunzione di personale stagionale a tempo determinato.

Per ulteriori informazioni relative alla forza lavoro dipendente del Gruppo (quali politiche retributive e formative, diversità e pari opportunità, sicurezza, ecc.) si rinvia a quanto ampiamente commentato al paragrafo Dimensione Sociale della Dichiarazione consolidata di carattere non finanziario al 31 dicembre 2017 redatta ai sensi del D. Lgs. 254/2016.

Osservazioni degli Amministratori sull'andamento della gestione

Come anticipato, nel corso dei primi tre mesi del 2018 il Gruppo Immsi conferma il trend di miglioramento in atto negli ultimi anni sia dal punto di vista economico che finanziario, in particolare nei settori industriale e navale.

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

Settore immobiliare e holding

In migliaia di euro	31.03.2018	in %	31.03.2017	in %	Variazione	in %
Ricavi netti	726		722		4	0,6%
Risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA)	-786	n/s	-537	n/s	-249	n/s
Risultato operativo (EBIT)	-906	n/s	-658	n/s	-248	n/s
Risultato prima delle imposte	-4.820	n/s	-1.187	n/s	-3.633	n/s
Risultato di periodo inclusa la quota di terzi	-4.618	n/s	-1.097	n/s	-3.521	n/s
Risultato di periodo del Gruppo (consolidabile)	-2.753	n/s	390	n/s	-3.143	n/s
Posizione finanziaria netta	-367.188		-350.611		-16.577	-4,7%
Personale (unità)	79		73		6	8,2%

Complessivamente il **settore immobiliare e holding** presenta nel corso del primo trimestre del 2018 un risultato netto consolidabile negativo pari a 2,8 milioni di euro, rispetto ad un risultato netto consolidabile positivo per 0,4 milioni di euro nel primo trimestre del 2017. La differenza è attribuibile sostanzialmente alla realizzazione ad inizio 2017 da parte della Capogruppo di un provento finanziario pari a circa 3,35 milioni di euro derivante dalla cessione dei diritti di opzione attribuiti in sede di aumento di capitale Unicredit a cui Immsi S.p.A non ha aderito.

La posizione finanziaria netta del settore risulta negativa per 367,2 milioni di euro (363,6 milioni e 350,6 milioni rispettivamente al 31 dicembre 2017 ed al 31 marzo 2017).

Di seguito si fornisce una descrizione dell'evoluzione della gestione delle principali società appartenenti a tale settore nel corso dei primi tre mesi del 2018 con riferimento al bilancio separato di ciascuna società (al lordo pertanto delle elisioni infragruppo).

La **Capogruppo Immsi S.p.A** mostra nel primo trimestre dell'esercizio 2018 un risultato operativo (EBIT) in sostanziale pareggio (in decremento di circa 0,2 milioni di euro rispetto a quanto evidenziato nel corso dei primi tre mesi dell'esercizio precedente) e una perdita netta pari a circa 0,2 milioni di euro, rispetto ad un risultato netto positivo per circa 3 milioni di euro rilevato nello stesso periodo del 2017 per effetto principalmente del saldo della gestione finanziaria, dato dalla differenza tra proventi finanziari ed oneri finanziari, che nel primo trimestre del 2017 beneficiava dell'iscrizione di 3,35 milioni di euro derivanti dalla cessione dei diritti d'opzione attribuiti alla Società in sede di aumento di capitale Unicredit a cui Immsi S.p.A. non ha aderito.

Si segnala inoltre che in sede di redazione del presente Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2018, 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.

L'indebitamento finanziario netto al 31 marzo 2018 si attesta a 74,1 milioni di euro, in leggero incremento per circa 0,7 milioni di euro rispetto al dato del 31 dicembre 2017, prevalentemente per effetto del flusso di cassa assorbito dalla gestione.

In merito alle iniziative nel **settore immobiliare** ed in particolare con riferimento alla società controllata **Is Molas S.p.A.**, si segnala che l'attività di cantiere relativa alla costruzione delle prime 15 ville e del 1° stralcio delle opere di urbanizzazione primaria è in fase di conclusione e l'impresa consegnerà le quattro ville *mockup* finite e le restanti 11 ville ad uno stato di costruzione al grezzo avanzato, in modo da consentire ai potenziali clienti la scelta delle pavimentazioni e delle finiture interne.

I ricavi dei primi tre mesi 2018, interamente relativi all'attività turistico-alberghiera e golfistica, risultano in leggero incremento rispetto allo stesso periodo del 2017 (circa 0,3 milioni di euro), mentre in termini di marginalità la società ha registrato un risultato operativo negativo di circa 0,7 milioni di euro in linea rispetto al risultato operativo del corrispondente periodo del 2017, ed una perdita netta consolidabile pari a 0,5 milioni di euro, anch'essa in linea rispetto al 31 marzo 2017.

La posizione finanziaria netta della società mostra un indebitamento pari a 59,1 milioni di euro, con un assorbimento di cassa pari a 2,6 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2017 (quand'era pari a 56,5 milioni di euro): tale variazione risulta costituita dal flusso monetario netto assorbito dalla gestione in particolare per finanziarie l'avanzamento dei lavori di costruzione del primo lotto di 15 ville.

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

Il risultato netto consolidabile di **Pietra S.r.l.** nel primo trimestre del 2018 risulta in sostanziale pareggio, in linea con lo stesso periodo del precedente esercizio, come pure l'indebitamento finanziario netto si conferma invariato rispetto al 31 dicembre 2017 e pari a 2,7 milioni di euro. Anche il risultato consolidabile di **Pietra Ligure S.r.l.**, controllata da Pietra S.r.l. e nella quale è confluito il compendio immobiliare di Pietra Ligure con relativa Concessione e Convenzione Urbanistica, risulta in sostanziale pareggio come nel primo trimestre 2017 e l'indebitamento finanziario netto risulta stabile e pari a 0,9 milioni di euro.

Con riferimento alla controllata **Apuliae S.r.l.** non si segnalano ulteriori aggiornamenti rispetto a quanto illustrato nella Relazione degli Amministratori e Bilancio del Gruppo Immsi al 31 dicembre 2017, alla quale si rimanda. Al 31 marzo 2018, la società presenta un sostanziale pareggio a livello economico ed una posizione finanziaria netta invariata rispetto al dato al 31 dicembre 2017 e negativa per 0,6 milioni di euro.

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

- **RCN Finanziaria S.p.A.**, detenuta da Immsi S.p.A. con una quota pari al 72,51% e socio unico di Intermarine S.p.A., presenta una perdita netta consolidabile per il Gruppo Immsi pari a circa 0,9 milione di euro, in linea con il primo trimestre del 2017, ed un indebitamento finanziario netto al 31 marzo 2018 pari a 122,3 milioni di euro, invariato rispetto al dato al 31 dicembre 2017;
- **ISM Investimenti S.p.A.**, è detenuta da Immsi S.p.A. con una quota pari al 72,64% in termini di diritti di voto e controllante di Is Molas S.p.A. con una quota del 92,59% al 31

marzo 2018. Si ricorda che, in considerazione dei diversi diritti patrimoniali spettanti ai due soci ed alle analisi di *impairment test*, la quota di patrimonio netto di ISM Investimenti S.p.A. consolidata risulta stimata pari al 51,55% al 31 marzo 2018. ISM Investimenti S.p.A. presenta una perdita netta consolidabile per il Gruppo Immsi pari a circa 1 milione di euro (-1,1 milioni di euro nel corrispondente periodo dell'esercizio 2017) ed un indebitamento finanziario netto al 31 marzo 2018 pari a 107,4 milioni di euro, in leggero incremento rispetto al dato al 31 dicembre 2017 (pari a circa 107,1 milioni di euro).

Settore industriale

In migliaia di euro	31.03.2018	in %	31.03.2017	in %	Variazione	in %
Ricavi netti	312.312		309.124		3.188	1,0%
Risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA)	43.205	13,8%	41.196	13,3%	2.009	4,9%
Risultato operativo (EBIT)	14.496	4,6%	10.947	3,5%	3.549	32,4%
Risultato prima delle imposte	6.951	2,2%	2.468	0,8%	4.483	181,6%
Risultato di periodo inclusa la quota di terzi	3.961	1,3%	1.481	0,5%	2.480	167,5%
Risultato di periodo del Gruppo (consolidabile)	1.983	0,6%	748	0,2%	1.235	165,1%
Posizione finanziaria netta	-502.937		-532.391		29.454	5,5%
Personale (unità)	6.632		6.470		162	2,5%

Nel corso del primo trimestre 2018, il gruppo Piaggio ha venduto nel mondo 129.700 veicoli, registrando una crescita rispetto ai primi tre mesi dell'anno precedente, in cui i veicoli venduti erano stati 121.200. In crescita sono risultate le vendite sia in India (+31%) che in Asia Pacific 2W (+ 11%) mentre in flessione sono risultati i veicoli venduti in Emea e Americas (- 15,1%). Con riguardo alla tipologia dei prodotti il calo delle vendite dei veicoli due ruote (- 2,3%) è stato ampiamente compensato dalla crescita delle vendite di veicoli commerciali (+ 26,7%).

In termini di fatturato consolidato, pari a 312,3 milioni di euro, il gruppo ha chiuso il primo trimestre del 2018 con ricavi netti in aumento rispetto al corrispondente periodo del 2017 (+1%). A livello di aree geografiche la crescita dei ricavi in India (+ 19,8%; + 33,3% a cambi costanti) ha più che compensato la flessione registrata in Emea e Americas (- 5,5%) e quella registrata in Asia Pacific (-5,1%; + 7,1% a cambi costanti).

Con riguardo alla tipologia dei prodotti l'aumento del fatturato dei Veicoli Commerciali (+ 13,3%) ha compensato la riduzione dei veicoli due ruote (- 4%). Conseguentemente l'incidenza sul fatturato complessivo dei veicoli due ruote è scesa dal 70,8% dei primi tre mesi del 2017 all'attuale 67,3%; viceversa, l'incidenza dei Veicoli Commerciali è salita dal 29,2% dei primi tre mesi del 2017 al 32,7% attuale.

Il risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA) consolidato dei primi tre mesi del 2018 è risultato migliore rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente e pari a 43,2 milioni di euro (41,2 milioni di euro nei primi tre mesi del 2017). In rapporto al fatturato, l'EBITDA cresce del 0,5% rispetto al primo trimestre del 2017 e si attesta al 13,8%. In termini di risultato operativo (EBIT), migliora la *performance* dell'esercizio in corso con un EBIT consolidato pari a 14,5 milioni

di euro; rapportato al fatturato, l'EBIT si attesta al 4,6% in miglioramento rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio pari al 3,5% del fatturato.

Il risultato delle attività finanziarie migliora rispetto al corrispondente periodo dello scorso esercizio di 0,9 milioni di euro, registrando oneri netti per 7,5 milioni di euro (8,5 milioni di euro nei primi tre mesi del 2017) grazie alla minore esposizione debitoria e alla riduzione del costo del debito. Il miglioramento risulta solo parzialmente mitigato dagli effetti derivanti dalla gestione valutaria.

L'utile netto si attesta a 4 milioni di euro (1,3% sul fatturato), in crescita rispetto al risultato del corrispondente periodo del precedente esercizio, pari a 1,5 milioni di euro (0,5% sul fatturato). L'incidenza delle imposte sul risultato ante imposte è stimata pari al 43% ed è determinata sulla base del *tax rate* medio atteso per l'intero esercizio.

La quota consolidabile del risultato netto per il Gruppo Immsi dei primi tre mesi del 2018 risulta pari a 2 milioni di euro (in miglioramento rispetto a quanto fatto registrare nello stesso periodo dello scorso esercizio pari a 0,7 milioni di euro).

L'indebitamento finanziario netto al 31 marzo 2018 risulta pari a 502,9 milioni di euro, rispetto a 532,4 milioni di euro al 31 marzo 2017 e 452 milioni di euro al 31 dicembre 2017. L'incremento di circa 50,9 milioni di euro rispetto ad inizio periodo è principalmente riconducibile alla stagionalità delle due ruote che, come noto, assorbe risorse nella prima parte dell'anno e ne genera nella seconda.

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

- il *cash flow* operativo è stato pari a +33,5 milioni euro (+30,6 milioni di euro nel primo trimestre del 2017);
- la dinamica del capitale circolante ha assorbito cassa per circa 63,5 milioni di euro (54,3 milioni di euro nei primi tre mesi del 2017);
- le attività di investimento hanno assorbito risorse finanziarie per un totale di 17,3 milioni di euro (21,2 milioni di euro nei primi tre mesi del 2017); e
- le variazioni del patrimonio netto hanno assorbito risorse per 9 milioni di euro (rispetto a 3,5 milioni di euro generati nel primo trimestre 2017).

Settore navale

In migliaia di euro	31.03.2018	in %	31.03.2017	in %	Variazione	in %
Ricavi netti	19.581		21.829		-2.248	-10,3%
Risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA)	3.084	15,7%	4.798	22,0%	-1.714	-35,7%
Risultato operativo (EBIT)	2.543	13,0%	4.220	19,3%	-1.677	-39,7%
Risultato prima delle imposte	2.225	11,4%	3.425	15,7%	-1.200	-35,0%
Risultato di periodo inclusa la quota di terzi	1.485	7,6%	2.103	9,6%	-618	-29,4%
Risultato di periodo del Gruppo (consolidabile)	1.077	5,5%	1.525	7,0%	-448	-29,4%
Posizione finanziaria netta	-56.472		-67.941		11.469	16,9%
Personale (unità)	270		280		-10	-3,6%

Con riferimento ai dati economici del **settore navale** (Intermarine S.p.A.), nel corso del primo trimestre del 2018 i ricavi netti di vendita (composti da fatturato e variazione dei lavori in corso su ordinazione) si sono attestati a 19,6 milioni di euro, rispetto ai 21,8 milioni di euro del corrispondente periodo del 2017. 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 15,1 milioni di euro (21,3 milioni nel corso dei primi tre mesi del 2017), principalmente per avanzamenti nella costruzione delle unità e per il pacchetto logistico per la Guardia di Finanza, per le attività Gaeta MMI, per la costruzione delle piattaforme integrate per Gruppo italiano operante nel settore, per la commessa con un cantiere asiatico per una piattaforma navigante e per lo sviluppo nei cantieri di Sarzana e Messina della commessa MMI per n. 2 unità speciali ad alta velocità;
- le divisioni *Fast Ferries* e *Yacht*, con complessivi 4,5 milione di euro (0,5 milioni nel corso del primo trimestre del 2017), principalmente per attività di riparazione e attività di costruzione delle 2 unità ad altissima velocità per Marina Militare Italiana. Si conferma, relativamente al *business* dei *Fast Ferries* e degli *Yacht*, una mancanza di nuovi significativi contratti di vendita tanto di imbarcazioni nuove quanto di quelle usate.

A fronte di quanto in precedenza esposto si è registrato un risultato operativo (EBIT) nei primi tre mesi del 2018 positivo per 2,5 milioni di euro, in contrazione di circa 1,7 milioni di euro rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio (risultato positivo per 4,2 milioni di euro). A livello di risultato ante imposte si è registrato un valore positivo di 2,2 milioni di euro (rispetto ad un risultato ante imposte positivo per 3,4 milioni di euro nel corrispondente periodo del 2017) mentre il risultato netto consolidabile per il Gruppo Immsi risulta essere al 31 marzo 2018 pari ad un utile di 1,1 milione di euro, rispetto al risultato positivo per 1,5 milioni di euro registrato nel corrispondente periodo del precedente esercizio.

La società ha perseguito anche nei primi mesi del 2018 tutte le possibilità di contenimento dei costi di struttura e le attività commerciali in tutti i *business* di operatività della società, alla ricerca di opportunità commerciali favorevoli.

Dal punto di vista patrimoniale, l'indebitamento finanziario netto, pari a 56,5 milioni di euro al 31 marzo 2018 risulta in incremento rispetto al saldo al 31 dicembre 2017, pari a 43,3 milioni di euro ed in miglioramento (-11,4 milioni di euro) rispetto al saldo di 67,9 milioni di euro del 31 marzo 2017.

Eventi successivi al 31 marzo 2018 ed evoluzione prevedibile della gestione

In merito alla prevedibile evoluzione della gestione del Gruppo Immsi, con riferimento alla controllata **Is Molas S.p.A.** nel corso del 2018 è prevista la completa realizzazione del primo lotto di 15 ville e del primo stralcio delle opere di urbanizzazione e la verifica del riscontro del mercato attraverso la sottoscrizione dei primi preliminari di vendita che daranno impulso alla realizzazione del progetto Is Molas.

In merito al **settore industriale**, si segnala che nel mese di aprile l'agenzia di *rating* Standard & Poor's Global Ratings (S&P) ha comunicato la revisione del Rating sul Gruppo Piaggio (PIA.MI), alzandolo da "B+" a "BB-". Inoltre il 18 aprile 2018 il gruppo Piaggio ha concluso con successo il collocamento sul mercato *high-yield* di un prestito obbligazionario *senior*, non assistito da garanzie e non convertibile, dell'ammontare di 250 milioni di euro con una durata di 7 anni, un interesse annuo del 3,625% fisso ed un prezzo di emissione pari al 100%.

Con riferimento all'evoluzione prevedibile della gestione, si segnala che in un contesto macroeconomico caratterizzato da un rafforzamento della ripresa economica globale, su cui comunque permangono incertezze legate alla velocità della crescita europea e a rischi di rallentamento in alcuni paesi del Far East asiatico, il gruppo 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 paesi dell'area, sempre con particolare attenzione al segmento premium del mercato;
- rafforzare le vendite nel mercato indiano dello scooter grazie all'offerta di prodotti Vespa ed al successo della gamma scooter Aprilia;
- incrementare la penetrazione dei veicoli commerciali in India, grazie anche all'introduzione di nuove motorizzazioni, 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 linea più generale resta infine fermo l'impegno - che ha caratterizzato questi ultimi anni e che caratterizzerà anche le attività nel 2018 - 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**, tra gli eventi successivi al 31 marzo 2018 si segnala che, visti i gravi inadempimenti del cantiere asiatico, Intermarine ha deciso di risolvere i contratti in essere.

A livello finanziario la società ha realizzato significativi incassi nel mese di aprile 2018, pari a circa 27 milioni di euro, a fronte dei diversi avanzamenti di commessa contrattualizzati.

Nel 2018 si svilupperanno in modo significativo gli avanzamenti di produzione relativi alle commesse acquisite, con l'obiettivo di consolidare il rafforzamento patrimoniale in atto negli ultimi esercizi. Inoltre Intermarine S.p.A. sta portando avanti diverse trattative, in particolar modo nel settore Difesa, volte ad acquisire ulteriori commesse che permetterebbero di incrementare il portafoglio ordini acquisiti e di conseguenza garantire alla società condizioni che permettano di ottimizzare la capacità produttiva per i prossimi anni.