



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 2016***

Indice:

ORGANI SOCIALI.....	pag. 4
RELAZIONE INTERMEDIA SULLA GESTIONE DEL GRUPPO IMMSI.....	pag. 6
GRUPPO IMMSI	
- Bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2016.....	pag. 29
- Note illustrative sui prospetti contabili consolidati al 30 giugno 2016.....	pag. 35
- Elenco delle imprese incluse nel bilancio consolidato e delle partecipazioni	pag. 86
- Operazioni con società del Gruppo e Parti Correlate.....	pag. 89
ATTESTAZIONE DEL BILANCIO SEMESTRALE ABBREVIATO AI SENSI DELL'ART. 154 BIS DEL D.LGS. 58/98.....	
	pag. 90
RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE.....	pag. 91

Il presente fascicolo è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione di Immsi S.p.A. in data 29 agosto 2016 ed è a disposizione del pubblico presso la Sede Legale della Società, sul sito internet di Borsa Italiana S.p.A. www.borsaitaliana.it, nel meccanismo di stoccaggio centralizzato www.emarketstorage.com e sul sito internet dell'Emittente www.immsi.it (sezione: "Investors/Bilanci e relazioni/2016") nei termini di legge.

ORGANI SOCIALI

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

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

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

COLLEGIO SINDACALE

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

SOCIETA' DI REVISIONE

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

DIRETTORE GENERALE

Michele Colaninno

~ 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 2016 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 2015 del Gruppo Immsi (a cui si rimanda per ogni eventuale approfondimento) nonché gli emendamenti ed interpretazioni previsti dallo IASB applicati a partire dal 1° gennaio 2016 (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 2016 il Gruppo Immsi ha registrato una crescita dei ricavi (+1,5%) rispetto al corrispondente periodo dell’esercizio precedente ed un risultato netto positivo per 2,6 milioni di euro.

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

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

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

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

Il Gruppo Immsi al 30 giugno 2016

In migliaia di euro	Settore immobiliare e holding	<i>in %</i>	Settore industriale	<i>in %</i>	Settore navale	<i>in %</i>	Gruppo Immsi	<i>in %</i>
Ricavi netti	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	

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 2015

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	2.093		693.886		29.571		725.550	
Risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA)	1.319	n/s	95.067	13,7%	-181	-0,6%	96.205	13,3%
Risultato operativo (EBIT)	1.080	n/s	42.923	6,2%	-802	-2,7%	43.201	6,0%
Risultato prima delle imposte	-5.812	n/s	24.633	3,6%	-3.583	-12,1%	15.238	2,1%
Risultato di periodo inclusa la quota di terzi	-4.210	n/s	14.780	2,1%	-2.620	-8,9%	7.950	1,1%
Risultato di periodo del Gruppo (consolidabile)	-2.432	n/s	7.403	1,1%	-1.655	-5,6%	3.316	0,5%
Posizione finanziaria netta	-316.076		-535.333		-100.559		-951.968	
Personale (unità)	94		7.675		294		8.063	

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 2015 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	30.06.2016	in %	30.06.2015	in %	Variazione	in %
Ricavi netti	2.192		2.093		99	4,7%
Risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA)	-2.909	n/s	1.319	n/s	-4.228	n/s
Risultato operativo (EBIT)	-3.153	n/s	1.080	n/s	-4.233	n/s
Risultato prima delle imposte	-9.871	n/s	-5.812	n/s	-4.059	n/s
Risultato di periodo inclusa la quota di terzi	-8.488	n/s	-4.210	n/s	-4.278	n/s
Risultato di periodo del Gruppo (consolidabile)	-5.326	n/s	-2.432	n/s	-2.894	n/s
Posizione finanziaria netta	-337.656		-316.076		-21.580	-6,8%
Personale (unità)	97		94		3	3,2%

Il "settore immobiliare e holding" consolida le risultanze economiche e patrimoniali di Immsi S.p.A., Immsi Audit S.c.a.r.l., ISM Investimenti S.p.A., Is Molas S.p.A., Apuliae S.p.A., Pietra S.r.l., Pietra Ligure S.r.l. e RCN Finanziaria S.p.A..

Complessivamente il **settore immobiliare e holding** presenta nel corso del primo semestre 2016 un risultato netto consolidabile negativo pari a circa 5,3 milioni di euro, in decremento rispetto allo stesso periodo dello scorso esercizio, principalmente per l'iscrizione nel semestre 2015 del 1) provento pari a 2,7 milioni di euro correlato all'incasso a titolo definitivo della caparra confirmatoria versata da Como S.r.l. nel 2005 al momento della sottoscrizione del contratto preliminare d'acquisto del compendio immobiliare di Pietra Ligure, a seguito del mancato adempimento dello stesso nei termini contrattuali, e 2) del provento per complessivi 1,27 milioni di euro derivante dall'incasso da parte di Is Molas S.p.A. delle due fidejussioni relative ai contratti di appalto con Italiana Costruzioni S.p.A., a seguito dell'ordinanza giudiziale a favore della controllata per inadempimento dell'appaltatore.

La Posizione finanziaria netta del settore risulta negativa per 337,7 milioni di euro, rispetto a -316,1 milioni di euro al 30 giugno 2015.

La **Capogruppo Immsi S.p.A.** registra a livello economico un risultato netto positivo pari a circa 8,4 milioni di euro, rispetto a circa 15,2 milioni di euro del 30 giugno 2015, principalmente a fronte delle minori componenti finanziarie positive di reddito realizzate nel corso del primo semestre 2016 rispetto allo stesso periodo dello scorso esercizio. In particolare, nel 2016 la Società ha incassato circa 9 milioni di euro di dividendi rispetto 13,1 milioni di euro incassati nel 1° semestre 2015 distribuiti dalla società controllata Piaggio & C. S.p.A. e nel maggio 2015 Immsi S.p.A. ha realizzato una plusvalenza di 2,7 milioni di euro attraverso la cessione di 1,9 milioni di azioni Piaggio & C. S.p.A..

Con riferimento alle componenti non finanziarie di reddito, si segnala che i ricavi netti conseguiti nel corso del primo semestre 2016 derivanti dalla gestione immobiliare e di servizi ammontano a 2,2 milioni di euro, sostanzialmente costanti rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio.

Il Patrimonio netto della Capogruppo Immsi S.p.A. al 30 giugno 2016 risulta pari a circa 371,4 milioni di euro mentre l'Indebitamento finanziario netto si attesta a 79,9 milioni di euro, in incremento di circa 1,8 milioni di euro rispetto al dato al 31 dicembre 2015, per effetto principalmente dell'assorbimento di cassa legato alla gestione operativa, della distribuzione di dividendi per 5,1 milioni di euro e del versamento effettuato nel mese di marzo 2016 di 1,1 milioni di euro a titolo di "aumento di capitale", in ottemperanza all'impegno di *Stand-by Equity Commitment* assunto nel mese di settembre 2014 di sottoscrivere e liberare per massimi 10 milioni

di euro l'aumento di capitale a pagamento deliberato dall'assemblea dei soci di Alitalia - CAI in data 25 luglio 2014, solo parzialmente compensati dall'incasso di 9 milioni di euro di dividendi Piaggio.

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. Sono inoltre proseguite le attività commerciali tipiche del comparto immobiliare e sono stati pianificati incontri con clienti internazionali interessati all'acquisto delle ville.

I ricavi relativi all'attività turistico-alberghiera e golfistica del primo semestre 2016 risultano in crescita (+5,3%) rispetto allo stesso periodo del 2015, mentre in termini di marginalità la società ha registrato un risultato operativo negativo per 2,4 milioni di euro ed una perdita netta consolidabile pari a 1,4 milioni di euro. Il peggioramento rispetto ai primi sei mesi del 2015 (risultato operativo e perdita netta consolidabile pari rispettivamente a -0,9 e -0,8 milioni di euro) è riconducibile principalmente all'iscrizione nel primo semestre dello scorso esercizio del provento per complessivi 1,27 milioni di euro derivante dall'incasso di due fidejussioni relative ai contratti di appalto con Italiana Costruzioni S.p.A., a seguito dell'ordinanza del Giudice a favore della controllata per inadempimento dell'appaltatore.

La Posizione finanziaria netta della società mostra un indebitamento netto pari a 40,8 milioni di euro, in leggero miglioramento rispetto alla posizione rilevata a fine 2015 (41,2 milioni di euro). La variazione del semestre risulta costituita dal flusso monetario netto assorbito dalla gestione, pari a circa 6 milioni di euro, più che compensato dal versamento di 6,7 milioni di euro da parte del socio ISM Investimenti S.p.A. in relazione ai versamenti in conto aumento di capitale finalizzati principalmente all'avvio delle attività immobiliari.

Con riferimento al **progetto Pietra Ligure**, si segnala che nel corso del semestre si è proceduto, tra le altre cose, al deposito, in data 19 gennaio 2016, presso il Comune di Pietra, del Progetto Esecutivo delle Opere di Urbanizzazione previste dal piano di trasformazione urbanistica dell'area, in ottemperanza agli adempimenti previsti dalla Convenzione Urbanistica stipulata con il Comune di Pietra Ligure. Inoltre proseguono le attività volte alla individuazione di potenziali soggetti interessati allo sviluppo del Progetto.

Il risultato netto consolidabile di **Pietra S.r.l.** nel primo semestre 2016 risulta in sostanziale pareggio, rispetto ad un risultato positivo per 1,5 milioni di euro nello stesso periodo del precedente esercizio determinato dall'iscrizione di un provento di 2,7 milioni di euro quale trattenuta della caparra confirmatoria versata nel 2005 da Como S.r.l. cui si è accennato in precedenza, mentre l'indebitamento finanziario netto si conferma invariato rispetto al 31 dicembre 2015 e pari a 2,6 milioni di euro. 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 essere di sostanziale pareggio (così come nel primo semestre 2015); l'indebitamento finanziario netto ammonta a 0,3 milioni di euro (0,1 milioni di euro al 31 dicembre 2015).

Con riferimento alla controllata **Apuliae S.p.A.**, non si segnalano ulteriori aggiornamenti rispetto a quanto illustrato nella Relazione degli Amministratori e Bilancio del Gruppo Immsi al 31 dicembre 2015, alla quale si rimanda. Al 30 giugno 2016, la società presenta un sostanziale pareggio a livello economico ed una Posizione finanziaria netta negativa per 0,4 milioni di euro.

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 63,18% e socio unico di Intermarine S.p.A., presenta una perdita netta consolidabile per il Gruppo Immsi

pari a circa 1,5 milioni di euro (in linea con il risultato del primo semestre 2015) ed un indebitamento finanziario netto al 30 giugno 2016 pari a 120,8 milioni di euro, in linea rispetto al dato al 31 dicembre 2015;

- **ISM Investimenti S.p.A.**, detenuta da Immsi S.p.A. con una quota pari al 72,64% in termini di diritti di voto e controllante di Is Molas S.p.A. con una quota del 89,48% a fine giugno, presenta una perdita netta consolidabile per il Gruppo Immsi pari a circa 1,7 milioni di euro (in peggioramento di circa 0,3 milioni di euro rispetto al dato fatto registrare nel corso del primo semestre 2015) ed un indebitamento finanziario netto al 30 giugno 2016 pari a 92,8 milioni di euro, in aumento di circa 7,3 milioni di euro rispetto al dato del 31 dicembre 2015 principalmente a seguito del versamento di 6,7 milioni di euro in conto aumento di capitale a favore della controllata Is Molas nel semestre.

Il settore industriale: gruppo Piaggio

In migliaia di euro	30.06.2016	in %	30.06.2015	in %	Variazione	in %
Ricavi netti	706.496		693.886		12.610	1,8%
Risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA)	101.472	14,4%	95.067	13,7%	6.405	6,7%
Risultato operativo (EBIT)	47.762	6,8%	42.923	6,2%	4.839	11,3%
Risultato prima delle imposte	30.019	4,2%	24.633	3,6%	5.386	21,9%
Risultato di periodo inclusa la quota di terzi	18.011	2,5%	14.780	2,1%	3.231	21,9%
Risultato di periodo del Gruppo (consolidabile)	9.084	1,3%	7.403	1,1%	1.681	22,7%
Posizione finanziaria netta	-479.885		-535.333		55.448	10,4%
Personale (unità)	7.025		7.675		-650	-8,5%

Con riferimento al **settore industriale**, nel primo semestre del 2016, il gruppo Piaggio ha registrato ricavi netti in aumento rispetto al corrispondente periodo del 2015 (+1,8%). La crescita dei ricavi nell'area Emea e Americas (+ 5,3%) ha più che compensato la flessione (- 2,8%) registrata in India a causa di un effetto cambio sfavorevole (+3,5% a cambi costanti) e quella registrata in Asia Pacific, - 6,0% (-4,1% a cambi costanti). Con riguardo alla tipologia dei prodotti l'aumento del fatturato è maggiore nei veicoli due ruote (+ 2,2%), rispetto ai Veicoli Commerciali (+0,7%). Conseguentemente l'incidenza sul fatturato complessivo dei veicoli due ruote è passata dal 71,5% del primo semestre 2015 all'attuale 71,8%; viceversa, l'incidenza dei Veicoli Commerciali è scesa dal 28,5% del primo semestre 2015 al 28,2% attuale.

Il risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA) del gruppo Piaggio risulta in crescita e pari a 101,5 milioni di euro (95,1 milioni di euro nel primo semestre 2015). In rapporto al fatturato, l'EBITDA è pari al 14,4%, (13,7% nel primo semestre 2015). Anche il Risultato Operativo (EBIT), migliora passando da 42,9 milioni di euro (pari al 6,2% dei ricavi netti) a 47,8 milioni di euro (pari a 6,8% dei ricavi netti).

Il risultato delle attività finanziarie migliora rispetto al primo semestre dello scorso esercizio di 0,5 milioni di euro, registrando oneri finanziari netti per 17,7 milioni di euro (18,3 milioni di euro nel primo semestre 2015). Il miglioramento è connesso alla diminuzione dell'indebitamento medio di

periodo, alla riduzione del *cost of funding* ed al miglioramento del risultato da partecipazioni valutate ad *equity*, quasi compensati dal negativo contributo della gestione valutaria e dalla minore capitalizzazione di oneri finanziari.

L'utile netto si attesta a 18 milioni di euro (2,5% sul fatturato) in deciso miglioramento rispetto al risultato del corrispondente periodo del precedente esercizio, che era stato pari a 14,8 milioni di euro (2,1% sul fatturato).

L'indebitamento finanziario netto al 30 giugno 2016 risulta pari a 479,9 milioni di euro, rispetto a 535,3 milioni di euro al 30 giugno 2015. La riduzione di circa 55,4 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 (18 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 2016 vendite per circa 21,8 milioni di veicoli, con una flessione intorno allo 0,4% 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 2016, chiudendo ad oltre 8,7 milioni di veicoli venduti, in aumento dell'11,5% rispetto al primo semestre 2015.

La Repubblica Popolare Cinese ha continuato a perdere volumi anche nel primo semestre del 2016, con una decrescita del 17,6% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente ed una chiusura a 3,8 milioni di unità vendute.

L'area asiatica, denominata Asean 5, ha segnato una crescita dell'1,2%, chiudendo poco sopra i 6,1 milioni di unità vendute. In Indonesia, il principale mercato di quest'area, è proseguita anche nel primo semestre 2016 la flessione delle vendite che, con una perdita percentuale del 5,9%, si sono attestate a quasi 3 milioni di veicoli. In aumento sono invece risultate le immatricolazioni in Vietnam (oltre 1,4 milioni unità vendute; +8,1% rispetto al primo semestre 2015). Rilevante è il dato delle vendite nelle Filippine, che, con un aumento del 41,9%, sono risultate pari a circa 543 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 leggero aumento rispetto al primo semestre 2015, chiudendo ad oltre 670 mila unità (+0,5%). All'interno di quest'area Taiwan è tornata a crescere, segnando un aumento del 6,3% rispetto al primo semestre del 2015 e chiudendo a 351 mila unità vendute. E' continuata invece la flessione del mercato giapponese che, con una perdita del 9,3%, si è attestato a quasi 191 mila unità vendute.

Il mercato del Nord America, invertendo il trend di crescita degli ultimi anni ha evidenziato un leggero calo rispetto al primo semestre 2015 (- 1,3%) attestandosi ad oltre 300 mila veicoli venduti.

Il Brasile, primo mercato dell'area del Sud America, ha registrato anche nei primi sei mesi del 2016 una forte flessione (- 31,4%), chiudendo a poco più di 453 mila veicoli venduti.

L'Europa, area di riferimento per le attività del gruppo Piaggio, ha confermato il trend positivo, facendo registrare un aumento delle vendite del mercato due ruote del 5,5% rispetto al primo semestre del 2015 (+9,4% il comparto moto e +1,7% lo scooter). Nello scooter, anche nel primo

semestre 2016, il mercato 50cc ha mostrato il segno negativo (-3,1%), mentre è continuata la crescita del segmento over 50cc (+4,9%). Tra le moto sono risultate in crescita sia le over 50cc (+9,2%) e che le 50cc (+14%).

Il mercato dello scooter

Europa

Il mercato europeo dello scooter nel primo semestre del 2016 si è attestato a 353,5 mila veicoli immatricolati, pari ad un incremento delle vendite dell'1,7% rispetto allo stesso periodo del 2015.

Anche nella prima parte dell'anno 2016 le immatricolazioni sono risultate sbilanciate sull'over 50cc, che ha registrato 219,5 mila unità a fronte delle 134 mila unità dello scooter 50cc. Lo scooter over 50 è cresciuto rispetto al primo semestre del 2015 del 4,9%, mentre lo scooter 50 si è contratto del 3,1%.

L'Italia nel primo semestre del 2016 è risultato ancora il mercato più importante, con 77,7 mila unità, seguita dalla Francia con 61,3 mila e dalla Spagna con 53,1 mila. L'Olanda è diventato il quarto paese per dimensioni di vendita (33,4 mila unità) superando la Germania, quinto paese per vendite con 33,2 mila unità. Infine la Grecia ha registrato 17,2 mila unità, mentre il Regno Unito ha chiuso con 17 mila veicoli immatricolati.

Nel primo semestre del 2016 il mercato italiano ha evidenziato una crescita del 10,1% rispetto al primo semestre dell'anno precedente. L'incremento è dovuto al segmento over 50cc, che è cresciuto del 12,1% a 67 mila unità, mentre il segmento 50cc, in calo dello 0,6% rispetto ai primi sei mesi del 2015, si è attestato a 10,7 mila unità vendute.

La Francia con 61,3 mila veicoli ha evidenziato una flessione del 5,8% rispetto ai 65,1 mila veicoli del corrispondente periodo dell'anno precedente: il calo è dovuto sia al segmento 50cc (-6,4%) che a quello over 50cc (-5,1%).

Anche il mercato tedesco ha fatto registrare un calo (-3%) con circa 33,2 mila veicoli venduti nel corso del primo semestre del 2016 rispetto ai 34,3 mila dello stesso periodo dell'anno precedente. Anche in questo mercato in flessione risultano sia il segmento 50cc (-5%), sia l'over 50 (-0,8%).

Invece la Spagna continua nel trend di crescita, +7,3% anche nel primo semestre 2016 rispetto allo stesso periodo del 2015. In questo caso il risultato è distribuito su entrambi i segmenti di mercato: l'over 50cc segna un +8,1% mentre lo scooter 50cc un aumento del 2,6%.

Dopo l'Italia l'incremento percentuale maggiore si ha nel Regno Unito dove il mercato è cresciuto dell'8%, grazie all'ottimo andamento del segmento over 50cc (+12,9%) che ha compensato il calo del 5,9% dei 50cc.

Nord America

Nel primo semestre del 2016 gli Stati Uniti, il principale mercato dell'area (90% dell'area di riferimento), ha evidenziato ancora una flessione (-11,1%), raggiungendo le quasi 14 mila unità vendute: il trend negativo è maggiore nel comparto over 50cc, le cui vendite sono scese del 15,1%, mentre quello dello scooter 50cc è calato del 7,4%.

India

Il mercato degli scooter automatici è cresciuto del 19,8% nel 2016, chiudendo a quasi 2,7 milioni di unità.

La fascia di cilindrata predominante è quella di cilindrata superiore a 90cc, che, con quasi 2,66 milioni di unità vendute nel primo semestre 2016 (+20,7% rispetto all'anno precedente) rappresenta il 99% 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, che, con una crescita dell'11,1%, è arrivato a quasi 650 mila pezzi.

Il mercato della moto

Europa

Con 357 mila unità immatricolate, il mercato della moto ha chiuso il primo semestre 2016 in crescita del 9,4%. Tutti i segmenti di cilindrata hanno fatto segnare un incremento dei volumi. Il segmento 50cc ha registrato un aumento del 14%, chiudendo a 16,4 mila unità; le moto 51-125cc hanno raggiunto quasi le 46,5 mila unità (+8,4%) e le moto di media cilindrata (126-750cc) hanno di poco superato le 103,5 mila unità vendute (+8,4%). Infine, anche il segmento over 750cc ha fatto registrare una crescita rilevante (+9,9%), attestandosi a 190,5 mila veicoli.

Il principale mercato europeo è la Germania con quasi 84 mila unità, mentre in seconda posizione si trova la Francia (65,7 mila); l'Italia ha conquistato il terzo posto con 50,8 mila unità, superando il Regno Unito che ha chiuso a 48,9 mila unità; infine la Spagna con quasi 28 mila unità si è confermata il quinto mercato europeo.

Nel primo semestre del 2016 tutti i principali paesi dell'area hanno registrato un incremento nelle vendite: Spagna (+25,3%), Italia (+21,6%), Regno Unito (+7,2%), Francia (+6,6%), e Germania (+5,1%).

Nord America

Negli Stati Uniti (89% dell'area), il comparto moto ha presentato un calo dell'1,5%, attestandosi a 248,7 mila unità a fronte delle 252,5 mila unità del primo semestre del 2015. Il trend negativo del segmento over 50cc (-1,6%) è stato solo parzialmente assorbito dall'andamento positivo (+5,3%) 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 2016 ha immatricolato oltre 5,6 milioni di veicoli, con un aumento percentuale dell'8%.

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 2016 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 1.001,3 mila unità vendute, registrando un aumento rispetto ai primi sei mesi del 2015 pari al 12,7% (fonte dati ACEA). Entrando nel dettaglio si possono evidenziare gli andamenti dei principali mercati europei di riferimento: Germania (+10,9%), Francia (+12,4%), Italia (+31,3%) e Spagna (+13,8%).

India

Il mercato indiano delle tre ruote, in cui opera Piaggio Vehicles Private Limited, controllata da Piaggio & C. S.p.A., è passato da 228,7 mila unità nel primo semestre 2015 a 279,3 mila nello stesso periodo del 2016, con un aumento del 22,1%.

All'interno di tale mercato, il segmento dei veicoli passeggeri ha manifestato un trend positivo del 25,7%, chiudendo a quasi 227 mila unità. Anche il segmento cargo ha presentato un incremento, seppur minore (+ 8,7%), passando da 48,1 mila unità nei primi sei mesi del 2015 a 52,3 mila unità nel primo semestre del 2016. 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 Porter 600 e Porter 1000. La dimensione del mercato LCV cargo con una massa inferiore alle 2 tonnellate è stata di 59,9 mila unità nel corso dei primi sei mesi del 2016, con un aumento del 4,5% rispetto al primo semestre del 2015.

Il settore navale: Intermarine

In migliaia di euro	30.06.2016	in %	30.06.2015	in %	Variazione	in %
Ricavi netti	27.436		29.571		-2.135	-7,2%
Risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA)	-119	-0,4%	-181	-0,6%	62	34,3%
Risultato operativo (EBIT)	-664	-2,4%	-802	-2,7%	138	17,2%
Risultato prima delle imposte	-1.543	-5,6%	-3.583	-12,1%	2.040	56,9%
Risultato di periodo inclusa la quota di terzi	-1.798	-6,6%	-2.620	-8,9%	822	31,4%
Risultato di periodo del Gruppo (consolidabile)	-1.136	-4,1%	-1.655	-5,6%	519	31,4%
Posizione finanziaria netta	-86.172		-100.559		14.387	14,3%
Personale (unità)	277		294		-17	-5,8%

Con riferimento ai dati economici del **settore navale**, nel corso del primo semestre del 2016 si è registrata una leggera contrazione 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 7,2%, attestandosi a 27,4 milioni di euro, rispetto ai 29,6 milioni di euro del primo semestre del 2015. 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 25,9 milioni di euro (27,1 milioni nel corso del primo semestre del 2015), principalmente per avanzamenti nella commessa per la costruzione di una piattaforma integrata cacciamine in qualità di subfornitore nell'ambito di un contratto con una primaria società operante nel settore e nelle lavorazioni relative alla costruzione di una piattaforma navigante nell'ambito della commessa con un cantiere asiatico;
- le divisioni *Fast Ferries* e *Yacht*, con complessivi 1,5 milioni euro (2,5 milioni nel corso del primo semestre del 2015), principalmente per attività di riparazione.

La produzione realizzata è stata caratterizzata da volumi e marginalità complessivamente insufficienti ad assorbire i costi diretti di produzione e quelli delle strutture fisse pertanto la società ha proseguito nel corso dei primi sei mesi dell'esercizio 2016 tutte le possibilità di contenimento dei costi di struttura. In parallelo, sono 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.

A fronte di quanto esposto si è registrato un miglioramento sia del risultato operativo (EBIT), che risulta negativo nel primo semestre dell'esercizio 2016 per 0,7 milioni di euro (-0,8 milioni di euro nel corrispondente periodo del 2015), che del risultato ante imposte che si attesta a 1,5 milioni di euro negativi rispetto a una perdita ante imposte pari a 3,6 milioni di euro registrata nel primo semestre del 2015. Il risultato netto consolidabile per il Gruppo Immsi ammonta al 30 giugno 2016 a 1,1 milioni di euro negativi rispetto ad una perdita di 1,7 milioni registrata nel corso del primo semestre del 2015.

Il valore complessivo del portafoglio ordini della società si attesta al 30 giugno 2016 a circa 357

milioni di euro (prevalentemente riferiti alla divisione Difesa), di cui circa 130 milioni di euro in attesa della sola approvazione da parte delle competenti Autorità.

Dal punto di vista patrimoniale, l'Indebitamento finanziario netto, pari a 86,2 milioni di euro al 30 giugno 2016, risulta in riduzione di circa 13,7 milioni di euro rispetto al saldo al 31 dicembre 2015, pari a 99,9 milioni di euro, prevalentemente per effetto del buon andamento della gestione del capitale circolante.

Andamento economico e situazione patrimoniale - finanziaria

Come già anticipato, nel corso del primo semestre 2016, il Gruppo Immsi presenta ricavi in crescita rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, come pure la marginalità operativa ed il risultato ante-imposte, in un contesto macroeconomico di riferimento che registra dei timidi ma ancora incerti segnali di ripresa.

Al 30 giugno 2016 la struttura del Gruppo Immsi è quella allegata alla presente Relazione intermedia sulla gestione e si intende qui richiamata. L'area di consolidamento non ha subito modificazioni rispetto al bilancio consolidato al 31 dicembre 2015 ed alla situazione contabile consolidata al 30 giugno 2015.

Da ultimo, si precisa che la quota di patrimonio netto consolidata del gruppo Piaggio, che al 30 giugno 2016 risulta essere pari al 50,44%, ammontava al 50,06% al 31 dicembre 2015 ed al 30 giugno 2015: l'incremento è imputabile all'effetto dell'acquisto nel 1° semestre 2016 da parte di Piaggio di 2.657 mila azioni proprie.

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	30.06.2016		30.06.2015		Variazione	
Ricavi netti	736.124	100%	725.550	100%	10.574	1,5%
Costi per materiali	410.793	55,8%	419.306	57,8%	-8.513	-2,0%
Costi per servizi e godimento beni di terzi	141.870	19,3%	132.814	18,3%	9.056	6,8%
Costi del personale	122.164	16,6%	123.431	17,0%	-1.267	-1,0%
Altri proventi operativi	52.705	7,2%	62.446	8,6%	-9.741	-15,6%
Altri costi operativi	15.558	2,1%	16.240	2,2%	-682	-4,2%
RISULTATO OPERATIVO ANTE AMMORTAMENTI	98.444	13,4%	96.205	13,3%	2.239	2,3%
Ammortamenti e svalutazioni delle attività materiali	23.896	3,2%	24.510	3,4%	-614	-2,5%
Ammortamento dell'avviamento	0	-	0	-	0	-
Ammortamento e svalutazioni delle attività immateriali a vita definita	30.603	4,2%	28.494	3,9%	2.109	7,4%
RISULTATO OPERATIVO	43.945	6,0%	43.201	6,0%	744	1,7%
Risultato partecipazioni	697	0,1%	246	0,0%	451	-
Proventi finanziari	9.607	1,3%	12.592	1,7%	-2.985	-23,7%
Oneri finanziari	35.644	4,8%	40.801	5,6%	-5.157	-12,6%
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	18.605	2,5%	15.238	2,1%	3.367	22,1%
Imposte	10.880	1,5%	7.288	1,0%	3.592	49,3%
RISULTATO DOPO LE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO	7.725	1,0%	7.950	1,1%	-225	-2,8%
Utile (perdita) derivante da attività destinate alla dismissione o alla cessazione	0	-	0	-	0	-
RISULTATO DI PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI	7.725	1,0%	7.950	1,1%	-225	-2,8%
Risultato di periodo di pertinenza di terzi	5.103	0,7%	4.634	0,6%	469	10,1%
RISULTATO DI PERIODO DEL GRUPPO	2.622	0,4%	3.316	0,5%	-694	-20,9%

I ricavi netti consolidati del Gruppo Immsi incrementano per circa 10,6 milioni di euro (+1,5%) attestandosi a circa 736,1 milioni di euro, a fronte principalmente della contribuzione del settore industriale per circa 706,5 milioni di euro e del settore navale per circa 27,4 milioni di euro. Risultano invariati rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio i ricavi netti riferibili al settore immobiliare e holding, pari a circa 2,2 milioni di euro.

In particolare il settore industriale presenta ricavi netti in aumento di circa il 1,8% rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio (ovvero +12,6 milioni di euro rispetto a circa 693,9 milioni di euro al 30 giugno 2015) mentre i ricavi netti del settore navale ammontano al 30 giugno 2016 a 27,4 milioni di euro, in riduzione del 7,2%, rispetto ai 29,6 milioni di euro realizzati nel corso del primo semestre del 2015, principalmente a seguito di una diversa distribuzione degli avanzamenti di produzione, con maggiore concentrazione nella seconda metà dell'esercizio.

I costi di gestione e gli altri oneri netti consolidati del Gruppo nel primo semestre del 2016 ammontano a 637,7 milioni di euro (pari all'86,6% dei ricavi netti), di cui relativi al gruppo Piaggio 605,0 milioni di euro (85,6% dei ricavi netti del gruppo).

Il costo dei materiali ammonta a 410,8 milioni di euro, con un'incidenza sui ricavi netti pari al 55,8%. Il costo riferito al solo settore industriale ammonta a 412 milioni di euro, pari al 58,3% dei ricavi netti del settore.

Con riferimento al costo del personale, pari complessivamente a 122,2 milioni di euro, con un'incidenza sui ricavi netti pari al 16,6%, la contribuzione più rilevante attribuibile al gruppo Piaggio, ammonta a 112,2 milioni di euro (15,9% dei ricavi netti del settore). La forza media retribuita ammonta a 7.371 unità rispetto a 8.145 unità del primo semestre del 2015. 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 2016, ammonta a circa 98,4 milioni di euro, pari al 13,4% dei ricavi netti rispetto a 96,2 milioni del primo semestre 2015 (13,3% dei ricavi netti del periodo), con un incremento di 2,2 milioni di euro (+2,3%).

Gli ammortamenti del periodo sono pari a 54,5 milioni di euro (di cui 53,7 milioni di euro relativi al settore industriale), con un'incidenza sul fatturato pari al 7,4% in linea con quanto rilevato nel primo semestre del 2015. La quota di ammortamento dei beni materiali ammonta a 23,9 milioni di euro (-0,6 milioni di euro rispetto al dato rilevato nel primo semestre 2015) mentre quella riferita ai beni immateriali, che non include ammortamenti su avviamenti, ammonta a 30,6 milioni di euro (28,5 nel primo semestre del 2015).

Il risultato operativo (EBIT) risulta pari a 43,9 milioni di euro (+0,7 milioni di euro, ovvero +1,7%, rispetto al primo semestre 2015) con un'incidenza del 6% sui ricavi netti (il linea con quanto fatto registrare nello stesso periodo del 2015).

Si precisa inoltre che nel risultato operativo (EBIT) non figurano iscritti *impairment* di avviamenti sia nei primi sei mesi del 2016 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 2015, nonché ii) sulla base delle analisi condotte dal *management* del Gruppo in sede di redazione della presente Relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2016, 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 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.

Il saldo netto della gestione finanziaria – inclusivo del Risultato delle partecipazioni – ammonta a 25,3 milioni di euro negativi, pari al 3,4% dei ricavi netti del Gruppo (rispetto al saldo negativo di 28 milioni di euro nel primo semestre 2015), ed è composto da saldi negativi netti di 17,7 milioni di euro relativi al settore industriale (rispetto ai -18,3 milioni di euro del primo semestre 2015), di 0,9 milioni di euro relativi al settore navale (rispetto a 2,8 milioni di euro registrati nel primo semestre 2015) e di 6,7 milioni di euro relativi al settore immobiliare e holding (in decremento rispetto al dato del primo semestre 2015, che registrava un saldo negativo di 6,9 milioni di euro).

Con riferimento al settore navale si precisa che, a fronte di penalità contrattuali per 3,1 milioni di euro iscritte negli altri costi operativi, sono stati stornati in parziale compensazione oneri finanziari precedentemente iscritti per 1,6 milioni di euro in base ad un accordo siglato con un fornitore.

Il risultato ante imposte ammonta al 30 giugno 2016 a 18,6 milioni di euro, pari al 2,5% dei ricavi netti – rispetto a 15,2 milioni di euro (2,1% dei ricavi netti) al 30 giugno 2015 – a cui concorre il settore industriale per 30 milioni di euro, il settore navale con un valore negativo pari a 1,5 milioni di euro ed il settore immobiliare e holding con 9,9 milioni di euro negativi.

Le imposte di periodo, ammontano a circa 10,9 milioni di euro rispetto a 7,3 milioni al 30 giugno 2015. Il *tax rate* ammonta rispettivamente a 58,5% (30 giugno 2016) ed a 47,8% (30 giugno 2015).

Il risultato netto del periodo, dopo le imposte ed al netto della quota di azionisti terzi, ammonta a 2,6 milioni di euro (0,4% dei ricavi netti) in leggera flessione rispetto a 3,3 milioni di euro fatti registrare al 30 giugno 2015 (0,5% dei ricavi netti).

Situazione patrimoniale - finanziaria riclassificata del Gruppo

In migliaia di euro	30.06.2016	in %	31.12.2015	in %	30.06.2015	in %
Attività correnti:						
Disponibilità e mezzi equivalenti	158.902	7,1%	124.510	5,8%	126.572	5,5%
Attività finanziarie	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Attività operative	588.564	26,3%	532.092	24,7%	688.732	29,9%
Totale attività correnti	747.466	33,4%	656.602	30,5%	815.304	35,3%
Attività non correnti:						
Attività finanziarie	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Attività immateriali	848.200	37,9%	852.211	39,5%	849.981	36,9%
Attività materiali	336.355	15,0%	343.465	15,9%	342.694	14,9%
Altre attività	306.607	13,7%	303.420	14,1%	298.442	12,9%
Totale attività non correnti	1.491.162	66,6%	1.499.096	69,5%	1.491.117	64,7%
TOTALE ATTIVITA'	2.238.628	100,0%	2.155.698	100,0%	2.306.421	100,0%
Passività correnti:						
Passività finanziarie	573.814	25,6%	426.074	19,8%	344.989	15,0%
Passività operative	653.340	29,2%	559.908	26,0%	650.753	28,2%
Totale passività correnti	1.227.154	54,8%	985.982	45,7%	995.742	43,2%
Passività non correnti:						
Passività finanziarie	488.801	21,8%	625.088	29,0%	733.551	31,8%
Altre passività non correnti	120.880	5,4%	116.534	5,4%	124.526	5,4%
Totale passività non correnti	609.681	27,2%	741.622	34,4%	858.077	37,2%
TOTALE PASSIVITA'	1.836.835	82,1%	1.727.604	80,1%	1.853.819	80,4%
PATRIMONIO NETTO TOTALE	401.793	17,9%	428.094	19,9%	452.602	19,6%
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO	2.238.628	100,0%	2.155.698	100,0%	2.306.421	100,0%

Le attività correnti al 30 giugno 2016 ammontano a 747,5 milioni di euro, in aumento rispetto al 31 dicembre 2015 per 90,9 milioni di euro ed in riduzione rispetto al 30 giugno 2015 per 67,8 milioni di euro. L'incremento rispetto a fine 2015 è riconducibile in larga parte alla crescita dei depositi bancari a vista e a brevissimo termine (+34,4 milioni di euro), dei crediti verso l'Erario (+14 milioni di euro), delle rimanenze di magazzino (+50,3 milioni di euro), principalmente riferiti al gruppo Piaggio per effetto della stagionalità dell'attività.

Le attività non correnti al 30 giugno 2016 ammontano a 1.491,2 milioni di euro rispetto a 1.499,1 milioni al 31 dicembre 2015 con una contrazione pari a 7,9 milioni di euro.

In particolare, tra le attività non correnti, le attività immateriali ammontano a 848,2 milioni di euro, in riduzione rispetto al 31 dicembre 2015 per 4 milioni di euro, quelle materiali ammontano a 336,4 milioni di euro (in diminuzione di circa 7,1 milioni di euro rispetto a fine esercizio 2015) e le altre attività ammontano a 306,6 milioni di euro (rispetto a 303,4 milioni di euro a fine 2015).

Le passività correnti al 30 giugno 2016 ammontano a 1.227,2 milioni di euro in aumento rispetto al 31 dicembre 2015 per 241,2 milioni di euro, a fronte dell'aumento delle passività operative (+93,4 milioni di euro, di cui +108,3 milioni nel gruppo Piaggio), in relazione primariamente alla stagionalità degli acquisti e dell'incremento delle passività finanziarie correnti, che passano da 426,1 milioni di euro a 573,8 milioni di euro, per effetto dei maggiori debiti bancari iscritti da Piaggio & C. S.p.A. ed Immsi S.p.A..

Le passività non correnti al 30 giugno 2016 ammontano a 609,7 milioni di euro, in riduzione di circa 131,9 milioni di euro rispetto ai 741,6 milioni di euro del 31 dicembre 2015 mentre il Patrimonio netto consolidato di Gruppo e di terzi ammonta al 30 giugno 2016 complessivamente a 401,8 milioni di euro, di cui attribuibili agli azionisti di minoranza 152 milioni di euro.

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

In migliaia di euro	30.06.2016	in %	31.12.2015	in %	30.06.2015	in %
Attività operative correnti	588.564	41,3%	532.092	36,2%	688.732	45,0%
Passività operative correnti	-653.340	-45,8%	-559.908	-38,1%	-650.753	-42,6%
Capitale circolante operativo netto	-64.776	-4,5%	-27.816	-1,9%	37.979	2,5%
Attività immateriali	848.200	59,5%	852.211	57,9%	849.981	55,6%
Attività materiali	336.355	23,6%	343.465	23,3%	342.694	22,4%
Altre attività	306.607	21,5%	303.420	20,6%	298.442	19,5%
Capitale investito	1.426.386	100,0%	1.471.280	100,0%	1.529.096	100,0%
Passività non finanziarie non correnti	120.880	8,5%	116.534	7,9%	124.526	8,1%
Capitale e riserve di terzi	151.992	10,7%	162.460	11,0%	171.839	11,2%
Patrimonio netto consolidato di Gruppo	249.801	17,5%	265.634	18,1%	280.763	18,4%
Totale fonti non finanziarie	522.673	36,6%	544.628	37,0%	577.128	37,7%
Indebitamento finanziario netto *)	903.713	63,4%	926.652	63,0%	951.968	62,3%

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

In migliaia di euro	30.06.2016	30.06.2015
Autofinanziamento	72.553	71.641
Variazione del capitale circolante netto	21.450	-55.117
Flusso monetario netto generato dalla gestione	94.003	16.524
Pagamento dividendi da parte della Capogruppo	-5.107	0
Pagamento dividendi a terzi da parte di società del Gruppo	-8.921	-12.851
Acquisizione di attività immateriali	-27.301	-29.581
Acquisizione di attività materiali	-20.324	-14.504
Decremento netto da cessioni immobiliari	128	204
Acquisizione partecipazioni non controllate, al netto dismissioni	-1.106	-1.043
Acquisizione partecipazioni controllate e complessi aziendali, al netto dismissioni	-4.980	5.206
Altri movimenti netti	-3.453	-6.168
Variazione posizione finanziaria netta	22.939	-42.213
Posizione finanziaria netta a inizio periodo	-926.652	-909.755
Posizione finanziaria netta a fine periodo *)	-903.713	-951.968

L'**Indebitamento finanziario netto** decrementa da 926,7 milioni di euro al 31 dicembre 2015 a 903,7 milioni al 30 giugno 2016 a fronte principalmente del flusso di autofinanziamento (+72,6 milioni di euro), della cassa generata dalla dinamica del capitale circolante (21,5 milioni di euro), che compensano gli investimenti netti in immobilizzazioni materiali ed immateriali del periodo, quasi interamente riferiti al gruppo Piaggio (-47,5 milioni di euro) ed il pagamento di dividendi a terzi (-14 milioni di euro).

L'Indebitamento finanziario netto al 30 giugno 2016 è di seguito analizzato e messo a confronto con l'analogo dato al 31 dicembre 2015 ed al 30 giugno 2015.

In migliaia di euro	30.06.2016	31.12.2015	30.06.2015
Disponibilità finanziarie a breve			
Disponibilità e mezzi equivalenti	-158.902	-124.510	-126.572
Attività finanziarie	0	0	0
Totale disponibilità finanziarie a breve	-158.902	-124.510	-126.572
Debiti finanziari a breve			
Obbligazioni	0	0	0
Debiti verso banche	515.547	372.551	267.955
Debiti per leasing finanziari	32	31	30
Debiti verso altri finanziatori	58.235	53.492	77.004
Totale debiti finanziari a breve	573.814	426.074	344.989
Totale indebitamento finanziario a breve	414.912	301.564	218.417
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	291.058	290.139	289.201
Debiti verso banche	196.898	333.765	443.204
Debiti per leasing finanziari	163	179	195
Debiti verso altri finanziatori	682	1.005	951
Totale debiti finanziari a medio e lungo termine	488.801	625.088	733.551
Totale indebitamento finanziario a medio e lungo termine	488.801	625.088	733.551
Indebitamento finanziario netto *)	903.713	926.652	951.968

*) 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 2015, un aumento dell'Indebitamento finanziario a breve che passa da un saldo di 301,6 milioni di euro ad un saldo di 414,9 milioni di euro (ovvero +113,3 milioni di euro), ed una corrispondente riduzione dell'indebitamento finanziario a medio-lungo termine che passa da 625,1 milioni di euro a 488,8 milioni di euro (-136,3 milioni di euro). Tale dinamica è conseguente principalmente alla variazione subita dai debiti bancari per il cui dettaglio si rimanda al bilancio semestrale abbreviato e alle relative note illustrative, in particolare a quanto indicato alla voce Passività Finanziarie.

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 2015.

Con riferimento al **settore industriale**, anche nel primo semestre 2016 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 35,1 milioni di euro, di cui 25,0 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 2016 nelle attività immateriali, al netto di ammortamenti e risconti passivi, 7,7 milioni di euro, mentre 24,6 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 2016 rispetto a quanto indicato nella Relazione degli Amministratori e Bilancio del Gruppo Immsi al 31 dicembre 2015, a cui si rimanda per ogni eventuale approfondimento. Per quanto riguarda i principali rischi ed incertezze relative al secondo semestre dell'esercizio in corso, si rimanda a quanto descritto al paragrafo relativo agli Eventi successivi al 30 giugno 2016 ed evoluzione prevedibile della gestione.

Le risorse umane

Il personale del Gruppo Immsi al 30 giugno 2016, ammonta a 7.399 unità, suddivise tra settore immobiliare e holding con 97 unità, settore industriale (gruppo Piaggio) con 7.025 unità e settore navale (Intermarine S.p.A.) con 277 unità. La suddivisione per categoria e per area geografica è evidenziata nelle tabelle seguenti:

Risorse umane per categoria

in unità	30.06.2016			
	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Totale Gruppo
Dirigenti	7	101	8	116
Quadri e impiegati	41	2.348	148	2.537
Operai	49	4.576	121	4.746
TOTALE	97	7.025	277	7.399
in unità	31.12.2015			
	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Totale Gruppo
Dirigenti	7	104	8	119
Quadri e impiegati	37	2.506	156	2.699
Operai	30	4.443	133	4.606
TOTALE	74	7.053	297	7.424
in unità	Variazioni			
	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Totale Gruppo
Dirigenti	0	-3	0	-3
Quadri e impiegati	4	-158	-8	-162
Operai	19	133	-12	140
TOTALE	23	-28	-20	-25

Risorse umane per area geografica

in unità	30.06.2016			
	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Totale Gruppo
Italia	97	3.619	277	3.993
Resto d'Europa	0	184	0	184
Resto del Mondo	0	3.222	0	3.222
TOTALE	97	7.025	277	7.399
in unità	31.12.2015			
	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Totale Gruppo
Italia	74	3.638	297	4.009
Resto d'Europa	0	187	0	187
Resto del Mondo	0	3.228	0	3.228
TOTALE	74	7.053	297	7.424
in unità	Variazioni			
	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Totale Gruppo
Italia	23	-19	-20	-16
Resto d'Europa	0	-3	0	-3
Resto del Mondo	0	-6	0	-6
TOTALE	23	-28	-20	-25

La riduzione degli organici al 30 giugno 2016 è da ricondurre al settore industriale e navale.

Stock options

Immsi S.p.A. non ha in essere alcun piano di *stock option* al 30 giugno 2016.

Anche con riferimento alla controllata Piaggio & C. S.p.A., al 30 giugno 2016 non risultano in essere piani di incentivazione basati sull'assegnazione di strumenti finanziari.

Altre informazioni

Azioni proprie

Alla data del 30 giugno 2016, 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 degli Azionisti di Immsi S.p.A. in data 29 aprile 2016 ha approvato un piano di acquisto e disposizione di azioni ordinarie della Società, revocando quanto deliberato dall'Assemblea Ordinaria in data 13 maggio 2015. Il Consiglio di Amministrazione di Immsi S.p.A. tenutosi in data 3 maggio 2016 – facendo seguito alla predetta autorizzazione assembleare – ha deliberato un programma di acquisto di azioni proprie nell'ambito delle prassi di mercato ammesse dalla Consob ai sensi dell'art. 180, comma 1, lett. c), del TUF con delibera n. 16839 del 19 marzo 2009 (le "Prassi di Mercato") e dal Regolamento CE n. 2273/2003 del 22 dicembre 2003 (il "Regolamento Safe Harbour"). In particolare, il programma di acquisto ha come obiettivo la costituzione di un "magazzino titoli" da utilizzare in esecuzione di eventuali future operazioni di investimento da realizzarsi mediante scambio, permuta, conferimento, cessione o altro atto di disposizione di azioni proprie, ivi incluso il pegno a garanzia di operazioni di finanziamento della Società. L'acquisto potrà riguardare un massimo di n. 10.000.000 azioni ordinarie Immsi, prive di valore nominale espresso – e, quindi, contenuto nei limiti di legge (20% del capitale sociale a norma dell'art. 2357, comma 3, c.c.) – per un controvalore massimo stabilito in euro 7 milioni, e 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 nel rispetto delle condizioni operative stabilite dalle Prassi di Mercato e dal Regolamento Safe Harbour, ove applicabili, nonché dalla normativa in materia di "abusi di mercato" pro tempore vigente così come nel rispetto dell'art. 144-bis, comma 1, lett. b) del Regolamento Consob 11971/1999 (come successivamente modificato) e delle disposizioni comunque applicabili, in modo tale da consentire il rispetto della parità di trattamento degli azionisti come previsto dall'art. 132 del TUF. Il programma di acquisto potrà essere realizzato entro 18 mesi dalla data dell'Assemblea ordinaria del 29 aprile 2016.

Con riferimento alla controllata Piaggio & C. S.p.A., nel corso del semestre la società ha acquistato n. 2.657.000 azioni proprie. Pertanto al 30 giugno 2016 Piaggio & C. detiene n. 2.673.000 azioni proprie pari allo 0,74% del capitale sociale.

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 2015 – 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 2016 in relazione alla società Is Molas S.p.A.:

- in merito alla vertenza con Sarroch Granulati S.r.l., si precisa che con ordinanza del 13 giugno 2016 la Corte, rilevato che l'appellante non ha depositato prova della notifica dell'atto di riassunzione nei confronti della procedura fallimentare, ha ordinato a Sarroch Granulati di provvedere in proposito, rinviando all'udienza del 23 novembre 2016.
- 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 controparte, in data 8 marzo 2016, ha proceduto al pagamento dell'intera somma. La prossima udienza, per la decisione sulle istanze istruttorie, è fissata al 18 ottobre 2016.
- Per quanto riguarda il ricorso al TAR promosso da Italiana Costruzioni contro il provvedimento emesso dal Comune di Pula, si precisa che il TAR, con sentenza del 9 giugno 2016, ha dichiarato il ricorso promosso da controparte improcedibile, condannando il ricorrente al pagamento, in favore delle parti intimato, delle spese di giudizio.
- 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 intende promuovere ricorso in Cassazione.

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

- nella vertenza con Altroconsumo, il Giudice, accogliendo l'istanza di Piaggio, ha disposto una nuova perizia sul prodotto rinviando la causa per la discussione all'udienza del 20 settembre 2016.
- Nel 2010 Piaggio ha promosso la costituzione di un collegio arbitrale presso la Camera Arbitrale di Milano al fine di ottenere la condanna di alcune società del gruppo Case New Holland (Italia, Olanda e USA) al risarcimento del danno da responsabilità contrattuale ed extracontrattuale relativamente all'esecuzione di un contratto di sviluppo e fornitura di una nuova famiglia di *utility vehicles* (NUV). Il Collegio ha respinto le domande promosse dalla società, la quale, ha proposto impugnazione avanti alla Corte d'Appello di Milano. Con sentenza dell'8 giugno 2016 la Corte d'Appello di Milano ha respinto il ricorso di Piaggio. La società ha incaricato i propri legali per il ricorso in Cassazione.
- Con riferimento ai procedimenti instaurati da Elma S.r.l., si evidenzia che l'udienza per la precisazione delle conclusioni del 3 marzo 2016 non si è tenuta a causa del trasferimento del Giudice. Si è attualmente in attesa che la causa venga riassegnata ad un nuovo Giudice. Si fa infine presente che, in relazione ai medesimi fatti, Elma ha citato, innanzi al Tribunale di Roma, anche un ex dirigente della società per ottenere anche da quest'ultimo il risarcimento dei danni asseritamente subiti. Piaggio si è costituita nel procedimento in oggetto, per il quale, in data 25 maggio 2016, è iniziata la fase istruttoria.
- Con Yamaha Motor Italia S.p.A., Terzomotor di Terzani Giancarlo e Alberto S.n.c., Negrimotors S.r.l. e Twinsbike S.r.l., il 30 aprile 2016 è stata depositata la CTU favorevole a Piaggio. L'udienza di precisazione delle conclusioni è fissata per il 9 maggio 2017.
- con Yamaha Hatsudoki Kabushiki Kaisha (YAMAHA MOTOR CO LTD), circa il contenzioso per il ritiro dal mercato dei motocicli Piaggio MP3 e Gilera Fuoco, alla prima udienza di

comparizione di fronte al Tribunale di Roma il giudice ha concesso i termini per lo scambio delle memorie. L'udienza per il giuramento del CTU è fissata al 6 ottobre 2016.

Alla prima udienza di comparizione di fronte al Tribunal de Grande Instance de Paris è stato concesso lo scambio delle memorie, di cui l'ultimo termine è il 20 settembre 2016.

La prima udienza di comparizione di fronte al Tribunale Dusseldorf è fissata per il 10 novembre 2016.

Con Yamaha Hatsudoki Kabushiki Kaisha (YAMAHA MOTOR CO LTD), circa il contenzioso per il ritiro dal mercato il ritiro dal mercato dei motocicli Aprilia RSV4, alla prima udienza di comparizione di fronte al Tribunale di Roma, sono stati concessi i termini per lo scambio delle memorie. L'udienza per il giuramento del CTU è fissata al 20 ottobre 2016.

Alla prima udienza di comparizione di fronte al Tribunal de Grande Instance de Paris è stato concesso lo scambio delle memorie, di cui l'ultimo termine è il 20 settembre 2016.

La prima udienza di comparizione di fronte al Tribunale Dusseldorf è fissata per il 10 novembre 2016.

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

- relativamente al contenzioso con Atisa, il Giudice, nell'udienza del 7 luglio 2016, ha ampliato le richieste formulate al CTU, sia sotto il profilo tecnico che di verifica dei costi sostenuti da Intermarine per il rifacimento dell'impianto.
- Per quanto riguarda il contenzioso fiscale della controllata Rodriquez do Brasil, rimane aperto l'ultimo contenzioso fiscale riferito al 2003 a valere sull'imposta sul valore aggiunto, sulle imposte sul reddito e sul contributo sui profitti, per il quale la società, a fronte della notifica di pagamento per 9,4 milioni di real brasiliani (al valore attuale di circa 2,6 milioni di euro, tra imposte, sanzioni e interessi) e a seguito dell'esito sfavorevole dell'opposizione giudiziale in primo grado, nell'aprile 2016 ha presentato ricorso in appello. La società sta valutando tutte le possibili azioni al riguardo.

Per quanto riguarda il progetto Pietra Ligure si segnala che:

- in ordine al contenzioso con Como S.r.l., il 27 aprile 2016, si è tenuta l'udienza istruttoria per l'opposizione al decreto ingiuntivo di euro 2,7 milioni, a seguito della quale, il Giudice ha fissato l'udienza di precisazione delle conclusioni al 4 luglio 2018.
Per quanto riguarda l'atto di citazione di Intermarine nei confronti di Como per richiesta di risarcimento danni, all'udienza del 4 luglio 2016 sono state fissate le scadenze per la presentazione delle memorie, rinviando la causa al 3 aprile 2017.
- Con riferimento al contenzioso fiscale si segnala che, in data 19 aprile 2016, è stato notificato il ricorso in Cassazione, presentato dall'Agenzia delle Entrate, avverso la sentenza di secondo grado, relativa al rimborso dell'imposta di registro per 264,5 mila euro, pagata nel 2007 sull'acquisto del compendio immobiliare di Pietra Ligure. Intermarine ha depositato opportuno controricorso; si è in attesa della fissazione dell'udienza.
- Nell'ambito del contenzioso con l'Agenzia delle Entrate, in merito alla richiesta di pagamento dell'imposta di registro di 462,8 mila euro, per l'intero periodo di 99 anni della concessione demaniale marittima, all'udienza del 29 aprile 2016, è stato discusso il ricorso di Intermarine e del Comune di Pietra Ligure presso la Commissione Tributaria Provinciale, che ha emesso sentenza favorevole ai ricorrenti, condannando l'Agenzia delle Entrate al rimborso delle spese di procedimento.

Eventi successivi al 30 giugno 2016 ed evoluzione prevedibile della gestione

Con riferimento alla Capogruppo si segnala che successivamente al 30 giugno 2016 sono stati ottenuti dagli istituti di credito cui erano stati richiesti gli esoneri relativi alla verifica (o modifica) di alcuni *covenants* finanziari e valori di garanzia riferiti ai mesi di giugno e luglio 2016. Tale situazione, causata principalmente dalla nuova forte discesa dei mercati azionari (incluso il titolo Piaggio oggetto di garanzia su diversi contratti di finanziamento), ha costretto la Società ad attivarsi con il massimo preavviso possibile, ma comunque non sufficiente per avere entro il 30 giugno tutte le risposte, ricevute poi con esito favorevole entro la data di approvazione della presente Relazione Finanziaria Semestrale. Ciò ha comportato la riclassifica a breve delle linee di credito a medio – lungo termine con riferimento al 30 giugno. Tale riclassifica verrà modificata riportando alle scadenze contrattuali i suddetti finanziamenti nelle chiusure contabili successive.

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.

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, puntando alla crescita delle vendite e dei margini nel settore degli scooter a ruota alta con i nuovi veicoli Liberty e Medley e nel settore della moto, grazie alle rinnovate gamme Moto Guzzi e Aprilia;
 - l'ingresso nel mercato delle biciclette elettriche, con la nuova Piaggio Wi-Bike, facendo leva sulla leadership tecnologica e di design;
 - il mantenimento delle attuali posizioni sul mercato europeo dei veicoli commerciali;
- consolidare la presenza nell'area Asia Pacific, esplorando nuove opportunità nei segmenti delle moto di media cilindrata e replicando la strategia premium vietnamita in tutta la regione, con particolare attenzione al mercato cinese;
- rafforzare le vendite nel mercato indiano dello scooter focalizzandosi sull'incremento dell'offerta di prodotti Vespa e sull'introduzione, con gli altri brand del gruppo, di nuovi modelli nei segmenti premium scooter e moto;
- incrementare le vendite dei veicoli commerciali in India e nei paesi emergenti puntando ad un ulteriore sviluppo dell'export mirato ai mercati africani e dell'America Latina.

Con riferimento al **settore navale** (Intermarine S.p.A.), si evidenzia come – nell'attuale contesto di crisi congiunturale internazionale e di settore – la società punti a crescere in modo significativo nel settore Difesa che sembra non evidenziare le stesse criticità mostrate dai mercati del diporto e del trasporto passeggeri. In attesa dell'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 2016 sui contratti in essere e sugli sviluppi previsti per i nuovi contratti, si prevede per il 2016 un valore della produzione in

crescita e risultati operativi in netto miglioramento rispetto al 2015.

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

Gruppo Immsi

Bilancio semestrale abbreviato

al

30 giugno 2016

PROSPETTO DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE - FINANZIARIA CONSOLIDATA AL 30 GIUGNO 2016

Importi in migliaia di euro

ATTIVO		30 Giugno 2016	31 Dicembre 2015
ATTIVITA' NON CORRENTI			
<i>Attività immateriali</i>	F1	848.200	852.211
<i>Attività materiali</i>	F2	336.355	343.465
<i>Investimenti immobiliari</i>	F3	85.831	85.965
<i>Partecipazioni</i>	F4	9.835	9.546
<i>Altre attività finanziarie</i>	F5	36.386	36.812
<i>Crediti verso l'Erario</i>	F6	5.784	5.477
<i>Imposte anticipate</i>	F7	125.984	122.493
<i>Crediti commerciali ed altri crediti</i>	F8	15.479	15.820
- di cui verso Parti Correlate		133	153
TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI		1.463.854	1.471.789
ATTIVITA' DESTINATE ALLA DISMISSIONE	F9	27.308	27.307
ATTIVITA' CORRENTI			
<i>Crediti commerciali ed altri crediti</i>	F8	205.283	204.342
- di cui verso Parti Correlate		5.275	5.306
<i>Crediti verso l'Erario</i>	F6	37.406	23.396
<i>Rimanenze</i>	F10	338.170	287.859
<i>Altre attività finanziarie</i>	F5	7.705	16.495
<i>Disponibilità e mezzi equivalenti</i>	F11	158.902	124.510
TOTALE ATTIVITA' CORRENTI		747.466	656.602
TOTALE ATTIVITA'		2.238.628	2.155.698
PASSIVO		30 Giugno 2016	31 Dicembre 2015
PATRIMONIO NETTO			
<i>Patrimonio netto consolidato di Gruppo</i>		249.801	265.634
<i>Capitale e riserve di terzi</i>		151.992	162.460
TOTALE PATRIMONIO NETTO	G1	401.793	428.094
PASSIVITA' NON CORRENTI			
<i>Passività finanziarie</i>	G2	511.220	648.793
- di cui verso Parti Correlate		2.900	2.900
<i>Debiti commerciali ed altri debiti</i>	G3	7.304	6.503
<i>Fondi per trattamento di quiescenza e obblighi simili</i>	G4	57.999	54.046
<i>Altri fondi a lungo termine</i>	G5	11.544	10.331
<i>Imposte differite</i>	G6	21.614	21.949
TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI		609.681	741.622
PASSIVITA' LEGATE AD ATTIVITA' DESTINATE ALLA DISMISSIONE		0	0
PASSIVITA' CORRENTI			
<i>Passività finanziarie</i>	G2	575.992	429.104
- di cui verso Parti Correlate		308	226
<i>Debiti commerciali</i>	G3	556.983	468.641
- di cui verso Parti Correlate		14.777	9.534
<i>Imposte correnti</i>	G7	14.431	15.880
<i>Altri debiti</i>	G3	63.799	55.629
- di cui verso Parti Correlate		1.505	1.634
<i>Quota corrente altri fondi a lungo termine</i>	G5	15.949	16.728
TOTALE PASSIVITA' CORRENTI		1.227.154	985.982
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO		2.238.628	2.155.698

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO AL 30 GIUGNO 2016

Importi in migliaia di euro

		30 Giugno 2016	30 Giugno 2015
<i>Ricavi netti</i>	H1	736.124	725.550
- di cui verso Parti Correlate		685	295
<i>Costi per materiali</i>	H2	410.793	419.306
- di cui verso Parti Correlate		14.825	16.549
<i>Costi per servizi e godimento beni di terzi</i>	H3	141.870	132.814
- di cui verso Parti Correlate		464	319
<i>Costi del personale</i>	H4	122.164	123.431
<i>Ammortamento delle attività materiali</i>	H5	23.896	24.510
<i>Ammortamento dell'avviamento</i>		0	0
<i>Ammortamento delle attività immateriali a vita definita</i>	H6	30.603	28.494
<i>Altri proventi operativi</i>	H7	52.705	62.446
- di cui verso Parti Correlate		433	357
<i>Altri costi operativi</i>	H8	15.558	16.240
RISULTATO OPERATIVO		43.945	43.201
<i>Risultato partecipazioni</i>	H9	697	246
<i>Proventi finanziari</i>	H10	9.607	12.592
<i>Oneri finanziari</i>	H11	35.644	40.801
- di cui verso Parti Correlate		67	90
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE		18.605	15.238
<i>Imposte</i>	H12	10.880	7.288
RISULTATO DOPO LE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO		7.725	7.950
<i>Utile (perdita) derivante da attività destinate alla dismissione o alla cessazione</i>	H13	0	0
RISULTATO DI PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI		7.725	7.950
<i>Risultato di periodo di pertinenza di terzi</i>		5.103	4.634
RISULTATO DI PERIODO DEL GRUPPO	H14	2.622	3.316

UTILE PER AZIONE

In euro

Da attività in funzionamento e cessate:	30 Giugno 2016	30 Giugno 2015
Base	0,008	0,010
Diluito	0,008	0,010
Da attività in funzionamento:	30 Giugno 2016	30 Giugno 2015
Base	0,008	0,010
Diluito	0,008	0,010
Numero azioni medio:	340.530.000	340.530.000

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO AL 30 GIUGNO 2016

Importi in migliaia di euro

	30 Giugno 2016	30 Giugno 2015
RISULTATO DI PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI	7.725	7.950
Voci che non potranno essere riclassificate a conto economico		
Utili (perdite) attuariali su piani a benefici definiti	(3.504)	2.256
Totale	(3.504)	2.256
Voci che potranno essere riclassificate a conto economico		
Parte efficace degli utili (perdite) sugli strumenti di copertura di flussi finanziari	261	935
Utili (perdite) derivanti dalla conversione dei bilanci di imprese estere	(2.951)	5.098
Utili (perdite) derivanti dalla valutazione a fair value di attività disponibili per la vendita e investimenti immobiliari	(8.825)	1.898
Totale	(11.515)	7.931
Altri componenti di Conto Economico Complessivo Consolidato	(15.019)	10.187
TOTALE UTILE (PERDITA) COMPLESSIVA DI PERIODO	(7.294)	18.137
Risultato di periodo complessivo di pertinenza di terzi	1.979	8.672
RISULTATO DI PERIODO COMPLESSIVO DEL GRUPPO	(9.273)	9.465

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

PROSPETTO DEI FLUSSI DI CASSA CONSOLIDATO AL 30 GIUGNO 2016

Importi in migliaia di euro

		30.06.2016	30.06.2015
Attività operative			
Risultato prima delle imposte		18.605	15.238
Ammortamento attività materiali (inclusi investimenti immobiliari)	H5	23.896	24.510
Ammortamento attività immateriali	H6	30.603	28.494
Accantonamento a fondi rischi e per trattamento di quiescenza e simili	H4 - H8	10.978	12.091
Svalutazioni / (Ripristini valutazioni al fair value)	H7 - H8	576	3.093
Minusvalenze / (Plusvalenze) su cessione attività materiali (inclusi investimenti immobiliari)	H7 - H8	(89)	(68)
Interessi attivi	H10	(2.145)	(245)
Proventi per dividendi	H10	(7)	0
Interessi passivi	H11	25.709	26.695
Ammortamento dei contributi pubblici	H7	(2.150)	(1.412)
Quota di risultato prima delle imposte nelle collegate (e altre società valutate al PN)	H9	(697)	(246)
Variazione nel capitale circolante:			
(Aumento) / Diminuzione crediti verso clienti	F8	(29.050)	(84.657)
(Aumento) / Diminuzione delle rimanenze	F10	(50.311)	(15.421)
Aumento / (Diminuzione) dei debiti verso fornitori	G3	87.490	46.799
(Aumento) / Diminuzione lavori in corso su ordinazione	F8	25.274	(5.782)
Aumento / (Diminuzione) fondi rischi	G5	(6.323)	(8.536)
Aumento / (Diminuzione) fondi per trattamento di quiescenza e obblighi simili	G4	(238)	(8.825)
Altre variazioni		(7.760)	16.515
Disponibilità generate dall'attività operativa		124.361	48.243
Interessi passivi pagati		(22.439)	(25.451)
Imposte pagate		(10.687)	(8.826)
Flusso di cassa delle attività operative		91.235	13.966
Attività d'investimento			
Acquisizione di società controllate, al netto delle disponibilità liquide		(4.980)	0
Prezzo di realizzo di società controllate, al netto delle disponibilità liquide		0	5.206
Investimento in attività materiali	F2	(20.323)	(14.501)
Prezzo di realizzo, o valore di rimborso, di attività materiali (inclusi investimenti immobiliari)	F2	217	272
Investimento in attività immateriali	F1	(27.301)	(29.581)
Prezzo di realizzo, o valore di rimborso, di attività immateriali		0	44
Acquisto partecipazioni non consolidate	F4	0	(7)
Prezzo di realizzo di partecipazioni non consolidate		1	0
Acquisto attività finanziarie	F5	(1.110)	(1.036)
Interessi incassati		311	211
Altri flussi su attività destinate alla dismissione o alla cessazione		(1)	(3)
Contributi pubblici incassati		0	159
Flusso di cassa delle attività d'investimento		(53.186)	(39.236)
Attività di finanziamento			
Finanziamenti ricevuti	G2	109.083	178.030
Esborso per restituzione di finanziamenti	G2	(103.125)	(113.135)
Rimborso leasing finanziari		(15)	(16)
Esborso per dividendi pagati ad Azionisti della Capogruppo	G1 - N	(5.107)	0
Esborso per dividendi pagati a Soci di Minoranza		(8.921)	(12.851)
Flusso di cassa delle attività di finanziamento		(8.085)	52.028
Incremento / (Decremento) nelle disponibilità liquide		29.964	26.758
Saldo iniziale		104.415	75.899
Delta cambi		(1.236)	3.150
Saldo finale		133.143	105.807

Le variazioni del capitale circolante includono maggiori debiti commerciali ed altri debiti verso Parti Correlate per 5.098 mila euro e minori crediti commerciali ed altri crediti verso Parti Correlate per 30 mila euro. Per un maggiore dettaglio dei rapporti tra Parti Correlate avvenuti nel corso del primo semestre 2016 si rimanda alle tabelle riportate in calce alla presente Relazione finanziaria semestrale.

Il presente schema evidenzia le determinanti della variazione delle disponibilità liquide che al 30 giugno 2016 ammontano a 158,9 milioni di euro, al lordo degli scoperti bancari a breve termine pari a 25,8 milioni di euro.

VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO AL 30 GIUGNO 2016

Importi in migliaia di euro

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>
Saldi al 31 dicembre 2014	178.464	160.538	(70.814)	268.188	173.923	442.111
Destinazione risultato del Gruppo a Riserva Legale						
Destinazione risultato del Gruppo a Dividendi					(12.851)	(12.851)
Destinazione risultato del Gruppo a Riserva Utili/Perdite		(70.814)	70.814			
Acquisto azioni proprie da parte di Piaggio & C. S.p.A.						
Vendita azioni proprie da parte di Piaggio & C. S.p.A.						
Altre variazioni		3.110		3.110	2.095	5.205
Risultato complessivo del periodo		6.149	3.316	9.465	8.672	18.137
Saldi al 30 giugno 2015	178.464	98.983	3.316	280.763	171.839	452.602

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>
Saldi al 31 dicembre 2015	178.464	96.724	(9.554)	265.634	162.460	428.094
Destinazione risultato del Gruppo a Riserva Legale		775	(775)			
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			
Acquisto azioni proprie da parte di Piaggio & C. S.p.A.		(2.512)		(2.512)	(2.468)	(4.980)
Vendita azioni proprie da parte di Piaggio & C. S.p.A.						
Altre variazioni		1.059		1.059	(1.058)	1
Risultato complessivo del periodo		(11.895)	2.622	(9.273)	1.979	(7.294)
Saldi al 30 giugno 2016	178.464	68.715	2.622	249.801	151.992	401.793

NOTE ILLUSTRATIVE SUI PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI AL 30 GIUGNO 2016

Nota	Descrizione
A	Aspetti generali
B	Area di consolidamento
C	Principi di consolidamento
D	Principi contabili e criteri di valutazione
E	Informativa settoriale
F	Commento alle principali voci dell'attivo
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
G	Commento alle principali voci del passivo
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
H	Commento alle principali voci di Conto economico
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
I	Impegni, rischi e garanzie
L	Rapporti con Parti Correlate
M	Posizione finanziaria
N	Dividendi pagati
O	Risultato per azione
P	Informazioni relative agli strumenti finanziari

- 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 2016 e sulla prevedibile evoluzione della gestione sono descritte nella Relazione intermedia sulla gestione. Immsi S.p.A. con riferimento alla data del 30 giugno 2016 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 2015, ad eccezione di quanto descritto nel successivo paragrafo "Nuovi principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicati dal 1° gennaio 2016".

Le informazioni riportate nella Relazione semestrale devono essere lette congiuntamente al Bilancio consolidato al 31 dicembre 2015, predisposto in base agli IFRS.

Il bilancio è redatto sul presupposto della continuità aziendale prendendo a riferimento un periodo futuro di 12 mesi dal 30 giugno 2016. Pur in presenza di un difficile contesto economico finanziario, con forte discesa dei mercati azionari che ha portato al mancato rispetto al 30 giugno 2016 per la

Capogruppo e sue controllate di alcuni parametri finanziari e valori di garanzia legati alla quotazione della controllata Piaggio & C. S.p.A., per i quali si è chiesto ed ottenuto opportuno esonero, il Gruppo ha valutato che non sussistono significative incertezze sulla continuità aziendale. Gli Amministratori, alla luce di quanto sopra, hanno intrapreso azioni volte alla ricerca di soluzioni che garantiscano l'equilibrio finanziario per i prossimi 12 mesi tenendo in considerazione il possibile rischio di futuri andamenti di mercati azionari deboli, che rappresentano un elemento di significativa incertezza circa il dimensionamento delle linee di credito ad oggi accordate alla Capogruppo.

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 2015.

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, allorché 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 2015 che 2016 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 2016 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 2016	Cambio medio 1° semestre 2016	Cambio puntuale 31 dicembre 2015	Cambio medio 1° semestre 2015
Dollari USA	1,1102	1,11594	1,0887	1,11579
Sterline Gran Bretagna	0,8265	0,77877	0,73395	0,73233
Rupie India	74,9603	75,00187	72,0215	70,12440
Dollari Singapore	1,4957	1,53997	1,5417	1,50608
Renminbi Cina	7,3755	7,29646	7,0608	6,94081
Kune Croazia	7,5281	7,55941	7,638	7,62773
Yen Giappone	114,05	124,41362	131,07	134,20424
Dong Vietnam	24.583,58	24.728,10126	24.435,06	23.858,57440
Dollari Canada	1,4384	1,48444	1,5116	1,37736
Rupie Indonesia	14.632,43	14.968,97504	15.029,50	14.468,81304
Real Brasile	3,5898	4,12955	4,3117	3,31015

- B - AREA DI CONSOLIDAMENTO

Al 30 giugno 2016, la struttura del Gruppo Immsi è quella allegata in calce alle presenti Note illustrative. L'area di consolidamento non ha subito modificazioni rispetto al bilancio consolidato al 31 dicembre 2015 ed alla situazione contabile consolidata al 30 giugno 2015.

Da ultimo, si precisa che la quota di patrimonio netto consolidata del gruppo Piaggio, che al 30 giugno 2016 risulta essere pari al 50,44%, ammontava al 50,06% al 31 dicembre 2015 ed al 30 giugno 2015: l'incremento risulta essere conseguente all'effetto dell'acquisto nel semestre da parte di Piaggio di 2.657 mila azioni proprie.

- 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 2015.

- 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 2015 al quale si rimanda per ulteriori dettagli.

NUOVI PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI ED INTERPRETAZIONI APPLICATI DAL 1° GENNAIO 2016

Si espongono di seguito i principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicati per la prima volta dal Gruppo a partire dal 1° gennaio 2016.

- IAS 16 e IAS 38 "*Clarification of Acceptable Methods of Depreciation and Amortisation*": le modifiche considerano inappropriata l'adozione di una metodologia di ammortamento basata sui ricavi. Limitatamente alle attività immateriali, tale indicazione è considerata una presunzione relativa superabile solo al verificarsi di una delle seguenti circostanze: (i) il diritto d'uso di un'attività immateriale è correlato al raggiungimento di una predeterminata soglia di ricavi da produrre; o (ii) quando è dimostrabile che il conseguimento dei ricavi e l'utilizzo dei benefici economici dell'attività siano altamente correlati.
- IFRS 11 "Accordi a controllo congiunto: Rilevazione dell'acquisizione di partecipazioni in attività a controllo congiunto": gli emendamenti forniscono chiarimenti sulla rilevazione contabile delle acquisizioni di Partecipazioni in attività a controllo congiunto che costituiscono un business. Gli emendamenti sono applicabili in modo retroattivo, per i periodi annuali che avranno inizio il, o dopo il, 1° gennaio 2016.
- Modifiche annuali agli IFRS 2012-2014: le modifiche riguardano:
 - (i) IFRS 5 "Attività non correnti possedute per la vendita e attività operative cessate";
 - (ii) IFRS 7 "Strumenti finanziari: informazioni integrative";
 - (iii) IAS 19 "Benefici a dipendenti";
 - (iv) IAS 34 "Bilanci intermedi".

Per quanto riguarda il primo punto, la modifica chiarisce che non si deve ricorrere alla riesposizione dei dati di bilancio qualora una attività o un gruppo di attività disponibili per la

vendita venga riclassificata come “detenuta per essere distribuita”, o viceversa.

Con riferimento all'IFRS 7, l'emendamento in oggetto stabilisce che qualora un'entità trasferisca un'attività finanziaria a condizioni tali da consentire la “*derecognition*” dell'attività stessa, viene richiesta l'informativa riguardante il coinvolgimento dell'entità stessa nell'attività trasferita.

La modifica dello IAS 19 proposta chiarisce che, nel determinare il tasso di attualizzazione delle obbligazioni sorte in seguito alla cessazione del rapporto di lavoro, è rilevante la valuta in cui le obbligazioni sono denominate piuttosto che lo Stato in cui esse sorgono.

L'emendamento proposto allo IAS 34 richiede l'indicazione di riferimenti incrociati tra i dati riportati nel bilancio intermedio e l'informativa ad essi associata.

- IAS 1 “Presentazione del bilancio”: la modifica al principio in esame intende fornire chiarimenti in merito all'aggregazione o disaggregazione di voci di bilancio qualora il loro importo sia rilevante o “materiale”. In particolare, la modifica al principio richiede che non si proceda con l'aggregazione di poste di bilancio con caratteristiche differenti o con la disaggregazione di voci di bilancio che renda difficoltosa l'informativa e la lettura del bilancio stesso. Inoltre l'emendamento indica la necessità di presentare intestazioni, risultati parziali e voci aggiuntive, anche disaggregando le voci elencate al paragrafo 54 (situazione patrimoniale-finanziaria) e 82 (Conto economico) dello IAS 1, quando tale presentazione è significativa ai fini della comprensione della situazione patrimoniale-finanziaria e del risultato economico-finanziario dell'entità.

Si segnala, infine, che il Gruppo sta valutando l'opportunità di adottare lo IAS 27 Revised “Bilancio separato”: l'emendamento applicabile con decorrenza dal 1° gennaio 2016, consente ad un'entità di utilizzare il metodo del Patrimonio netto per contabilizzare nel bilancio separato gli investimenti in società controllate, *joint ventures* e in imprese collegate.

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 di alcuni principi contabili ed emendamenti necessario per la relativa adozione. Il Gruppo adotterà tali nuovi principi, emendamenti ed interpretazioni, sulla base della data di applicazione prevista, e ne valuterà i potenziali impatti, quando questi saranno omologati dall'Unione Europea.

- Nel maggio 2014 lo IASB ed il FASB hanno pubblicato congiuntamente il principio IFRS 15 “Ricavi da contratti con i clienti”. Tale principio si propone di migliorare l'informativa sui ricavi e la loro comparabilità tra i diversi bilanci. Il nuovo principio è applicabile in modo retroattivo, per i periodi annuali che avranno inizio il, o dopo il, 1° gennaio 2018. E' consentita l'applicazione anticipata.
- In data 24 luglio 2014, lo IASB ha finalizzato il progetto di revisione del principio contabile in materia di strumenti finanziari con l'emissione della versione completa dell'IFRS 9 “*Financial Instruments*”. In particolare, le nuove disposizioni dell'IFRS 9: (i) modificano il modello di classificazione e valutazione delle attività finanziarie; (ii) introducono una nuova modalità di svalutazione delle attività finanziarie, che tiene conto delle perdite attese (cd. *expected credit losses*); e (iii) modificano le disposizioni in materia di *hedge accounting*. Le disposizioni dell'IFRS 9 sono efficaci a partire dagli esercizi che hanno inizio il, o dopo il, 1° gennaio 2018.
- In data 18 dicembre 2014, lo IASB ha modificato l'IFRS 10 “Bilancio Consolidato”, e lo IAS 28 “Partecipazioni in imprese collegate e *joint ventures*”. Relativamente al primo punto la modifica chiarisce che l'esenzione della presentazione del bilancio consolidato si applica ad una società controllante a sua volta controllata da

una società d'investimento, quando quest'ultima misura tutte le sue controllate al *fair value*. Per quanto riguarda lo IAS 28 il presente principio è stato modificato in merito a partecipazioni detenute in società collegate o *joint ventures* che siano "*investment entities*": tali partecipazioni possono essere valutate con il metodo del patrimonio netto o al *fair value*. Tali modifiche sono applicabili con decorrenza dal 1° gennaio 2016.

- Nel mese di gennaio 2016 lo IASB ha pubblicato l'IFRS 16 "Leasing". Questo nuovo principio sostituirà l'attuale IAS 17. Il cambiamento principale riguarda la contabilizzazione da parte dei locatari che, in base allo IAS 17, erano tenuti a fare una distinzione tra un leasing finanziario (in bilancio) e un leasing operativo (*off* bilancio). Con l'IFRS 16 il trattamento contabile del leasing operativo verrà equiparato al leasing finanziario. Lo IASB ha previsto l'esenzione opzionale per alcuni contratti di locazione e leasing di basso valore e a breve termine.
Tale principio sarà applicabile con decorrenza dal 1° gennaio 2019. L'applicazione anticipata sarà possibile se congiuntamente sarà adottato l'IFRS 15 "Ricavi da contratti da clienti".
- Nel mese di febbraio 2016 lo IASB ha emesso un emendamento allo IAS 12 "Imposte sul reddito". Queste modifiche chiariscono come contabilizzare le imposte differite attive relative a strumenti di debito valutati al *fair value*.
Tali modifiche saranno applicabili con decorrenza dal 1° gennaio 2017.
- Nel mese di febbraio 2016 lo IASB ha emesso un emendamento allo IAS 7 "Informativa sul Rendiconto finanziario". Queste modifiche allo IAS 7 introducono un'ulteriore informativa che permetterà agli utilizzatori del bilancio di valutare i cambiamenti nelle passività derivanti da attività di finanziamento. Tali modifiche saranno applicabili con decorrenza dal 1° gennaio 2017.
- Nel mese di giugno 2016 lo IASB ha emesso un emendamento all'IFRS 2 "Pagamenti basati su azioni". Queste modifiche chiariscono come contabilizzare alcuni pagamenti basati su azioni. Tali modifiche saranno applicabili con decorrenza dal 1° gennaio 2018.

- 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	2.192	706.496	27.436	736.124
Ricavi netti intercompany				0
RICAVI NETTI	2.192	706.496	27.436	736.124
RISULTATO OPERATIVO	-3.153	47.762	-664	43.945
Risultato partecipazioni	0	697	0	697
Proventi finanziari				9.607
Oneri finanziari				35.644
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE				18.605
Imposte				10.880
RISULTATO DOPO LE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO				7.725
Utile (perdita) derivante da attività destinate alla dismissione o alla cessazione				0
RISULTATO DI PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI				7.725
Risultato di periodo di pertinenza di terzi				5.103
RISULTATO DI PERIODO DEL GRUPPO				2.622

Situazione patrimoniale

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

Altre informazioni

In migliaia di euro	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Gruppo Immsi
Investimenti materiali ed immateriali	334	46.971	319	47.625
Ammortamenti e svalutazioni	259	54.224	592	55.075

Flussi finanziari da attività operative	-11.506	88.737	14.004	91.235
Flussi finanziari da attività d'investimento	-6.393	-46.475	-318	-53.186
Flussi finanziari da attività di finanziamento	-4.044	8.951	-12.992	-8.085

Informativa per aree geografiche

La seguente tabella presenta i dati economici e patrimoniali del Gruppo per il primo semestre 2016 in relazione alle aree geografiche "di origine", ossia prendendo a riferimento il paese della società che ha effettuato i ricavi o che detiene le attività.

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	440.870	14.401	165.020	30.823	85.010	736.124
Ricavi netti intercompany						0
RICAVI NETTI	440.870	14.401	165.020	30.823	85.010	736.124

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
TOTALE ATTIVITA'	1.842.370	30.287	177.718	48.045	140.208	2.238.628

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

* 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>
Investimenti materiali ed immateriali	40.832	64	2.950	303	3.475	47.625
Ammortamenti e svalutazioni	42.055	150	6.572	85	6.213	55.075

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

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	2.093	693.886	29.571	725.550
Ricavi netti intercompany				0
RICAVI NETTI	2.093	693.886	29.571	725.550
RISULTATO OPERATIVO	1.080	42.923	-802	43.201
Risultato partecipazioni	0	246	0	246
Proventi finanziari				12.592
Oneri finanziari				40.801
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE				15.238
Imposte				7.288
RISULTATO DOPO LE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO				7.950
Utile (perdita) derivante da attività destinate alla dismissione o alla cessazione				0
RISULTATO DI PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI				7.950
Risultato di periodo di pertinenza di terzi				4.634
RISULTATO DI PERIODO DEL GRUPPO				3.316

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	366.302	1.685.538	254.369	2.306.209
Partecipazioni in collegate	0	198	14	212
TOTALE ATTIVITA'	366.302	1.685.736	254.383	2.306.421
TOTALE PASSIVITA'	320.787	1.275.942	257.090	1.853.819

Altre informazioni

In migliaia di euro	<i>Settore immobiliare e holding</i>	<i>Settore industriale</i>	<i>Settore navale</i>	<i>Gruppo Immsi</i>
Investimenti materiali ed immateriali	293	43.492	297	44.082
Ammortamenti e svalutazioni	254	54.532	1.311	56.097
Flussi finanziari da attività operative	-5.563	30.546	-11.017	13.966
Flussi finanziari da attività d'investimento	3.879	-42.971	-144	-39.236
Flussi finanziari da attività di finanziamento	5.435	39.059	7.534	52.028

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	412.167	13.665	169.845	39.372	90.501	725.550
Ricavi netti intercompany						0
RICAVI NETTI	412.167	13.665	169.845	39.372	90.501	725.550

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	1.907.178	33.980	189.653	38.024	137.374	2.306.209
Partecipazioni in collegate	170	42	0	0	0	212
TOTALE ATTIVITA'	1.907.325	33.983	189.653	38.024	137.436	2.306.421

In migliaia di euro	<i>Italia</i>	<i>Resto d'Europa</i>	<i>India</i>	<i>Stati Uniti</i>	<i>Resto del Mondo</i>	<i>Gruppo Immsi</i>
Totale crediti *	163.109	34.724	32.774	11.989	26.793	269.389
Totale debiti **	396.475	88.486	106.028	2.355	33.355	626.699

* 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>
Investimenti materiali ed immateriali	37.192	56	1.549	84	5.201	44.082
Ammortamenti e svalutazioni	40.184	186	8.669	58	5.581	54.678

- F - COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI DELL'ATTIVO

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

- F1 - ATTIVITA' IMMATERIALI

848.200

Le attività immateriali nette al 30 giugno 2016 ammontano a 848.200 mila euro, in decremento di 4.011 mila euro rispetto al 31 dicembre 2015; 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
Valori lordi al 31 dicembre 2014	199.734	282.472	149.200	625.421	9.569	1.266.396
Incrementi	27.030	2.495	0	0	56	29.581
Variazioni area di consolidamento	0	0	0	0	0	0
Altri movimenti	4.640	566	0	0	479	5.685
Valori lordi al 30 giugno 2015	231.404	285.533	149.200	625.421	10.104	1.301.662
Fondi ammortamento al 31 dicembre 2014	91.834	216.709	91.314	11.439	8.525	419.821
Ammortamenti	16.230	9.426	2.414	0	424	28.494
Variazioni area di consolidamento	0	0	0	0	0	0
Altre variazioni	2.492	467	0	0	407	3.366
Fondi ammortamento al 30 giugno 2015	110.556	226.602	93.728	11.439	9.356	451.681
Valori netti al 30 giugno 2015	120.848	58.931	55.472	613.982	748	849.981
Valori lordi al 31 dicembre 2015	232.130	317.609	149.200	625.421	9.692	1.334.052
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)
Valori lordi al 30 giugno 2016	254.840	319.664	149.200	625.421	9.701	1.358.826
Fondi ammortamento al 31 dicembre 2015	126.600	238.417	96.142	11.439	9.243	481.841
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)
Fondi ammortamento al 30 giugno 2016	140.812	250.473	98.556	11.439	9.346	510.626
Valori netti al 30 giugno 2016	114.028	69.191	50.644	613.982	355	848.200

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 35.796 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 2016 sono stati spesi direttamente a Conto economico costi di sviluppo per circa 10,2 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, in accordo con il principio contabile di riferimento IAS 23 – *Oneri finanziari*. 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.) si rimanda a quanto indicato all'interno della Relazione intermedia sulla gestione del Gruppo Immsi al 30 giugno 2016 – paragrafo “Attività di ricerca e sviluppo”.

Concessioni, brevetti, diritti industriali e diritti simili

Il saldo netto di tale voce, pari a 69.191 mila euro al 30 giugno 2016 è principalmente riferibile al gruppo Piaggio (68.800 mila euro) ed è composto da *software*, brevetti e *know how*, riferibili – in particolare – ai veicoli Vespa, GP 800, MP3, RSV4, MP3 ibrido e motore 1200 cc.. Gli incrementi del periodo si riferiscono principalmente a nuove tecniche e metodologie di calcolo, di progettazione e di sviluppo sviluppate dal gruppo relativamente ai principali nuovi prodotti della gamma 2016-2017. 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 50.644 mila euro, risulta così dettagliata:

In migliaia di euro	Al 30 giugno 2016	Al 31 dicembre 2015	Variazione
Marchio Guzzi	17.062	17.875	(813)
Marchio Aprilia	33.526	35.123	(1.597)
Marchi minori	56	60	(4)
Totale Marchi	50.644	53.058	(2.414)

Avviamento

L'avviamento iscritto dal Gruppo risulta invariato rispetto ai saldi al 31 dicembre 2015 e la sua composizione è dettagliata nella seguente tabella:

In migliaia di euro	Saldo netto al 30.06.2016
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
TOTALE	613.982
- 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 2015, con riferimento alla *cash-generating unit* **gruppo Piaggio**, l'*impairment test* è stato predisposto internamente dal *management* aziendale di Immsi S.p.A. mentre con riferimento alla *cash-generating unit* gruppo Intermarine, la Capogruppo si è avvalsa dell'assistenza di un consulente esterno 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 2015 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 2015 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 2015.

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 2015, 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 2016 è risultato in linea rispetto alle previsioni di *budget* ed i tassi applicati al 31 dicembre 2015 appaiono ancora validi.

Come ricordato nell'ambito delle analisi condotte al 31 dicembre 2015, 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, in particolare, si basano in maniera rilevante 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 significativi 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 355 mila euro, include principalmente oneri sostenuti da Piaggio Vietnam.

- F2 - ATTIVITA' MATERIALI 336.355

Le attività materiali nette al 30 giugno 2016 ammontano a 336.355 mila euro, rispetto a 343.465 mila euro al 31 dicembre 2015 e sono costituite da attività iscritte prevalentemente dal gruppo Piaggio per 300.823 mila euro, Intermarine S.p.A. per 18.013 mila euro ed Is Molas S.p.A. per 17.353 mila euro. Di seguito si dettaglia la composizione della voce in oggetto:

In migliaia di euro	<i>Terreni</i>	<i>Fabbricati</i>	<i>Impianti e macchinari</i>	<i>Attrezzature industriali e commerciali</i>	<i>Beni gratuitamente devolvibili</i>	<i>Altri beni</i>	<i>TOTALE</i>
Valori lordi al 31 dicembre 2014	44.865	184.730	475.123	523.624	10.521	53.464	1.292.327
Incrementi	0	1.557	7.850	2.934	21	2.098	14.460
Decrementi	0	(10)	(82)	0	0	(733)	(825)
Variazioni area di consolidamento	0	0	0	0	0	0	0
Altri movimenti	0	2.412	10.903	1.185	(127)	914	15.287
Valori lordi al 30 giugno 2015	44.865	188.689	493.794	527.743	10.415	55.743	1.321.249
Fondi ammortamento al 31 dicembre 2014	0	65.513	341.878	484.925	9.471	46.090	947.877
Ammortamenti	0	2.850	11.690	8.304	26	1.640	24.510

Utilizzi	0	0	(23)	0	0	351	328
Variazioni area di consolidamento	0	0	0	0	0	0	0
Altre variazioni	0	480	4.442	1.169	0	(251)	5.840
Fondi ammortamento al 30 giugno 2015	0	68.843	357.987	494.398	9.497	47.830	978.555
Valori netti al 30 giugno 2015	44.865	119.846	135.807	33.345	918	7.913	342.694
Valori lordi al 31 dicembre 2015	44.865	189.146	504.326	529.419	10.415	56.224	1.334.395
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)
Valori lordi al 30 giugno 2016	44.865	188.970	508.724	531.176	15.846	59.097	1.348.678
Fondi ammortamento al 31 dicembre 2015	0	71.623	363.208	498.040	9.523	48.536	990.930
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)
Fondi ammortamento al 30 giugno 2016	0	74.189	371.360	501.919	14.978	49.877	1.012.323
Valori netti al 30 giugno 2016	44.865	114.781	137.364	29.257	868	9.220	336.355

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, nonché al nuovo impianto di verniciatura per i prodotti due ruote di Pontedera. 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: a riguardo si evidenzia che il Gruppo ha capitalizzato nel corso del primo semestre 2016 oneri finanziari per 311 mila euro.

Tra le attività materiali al 30 giugno 2016 sono iscritti 868 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 2015 – paragrafo "Principi contabili e criteri di valutazione".

Al 30 giugno 2016 il valore netto dei beni detenuti tramite contratti di leasing ammonta a 143 mila euro ed è costituito 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 40.625 mila euro di cui 24.795 mila euro relativi ad impianti e macchinari, 6.836 mila euro relativi ad attrezzature industriali e commerciali, 4.408 mila euro a beni gratuitamente devolvibili e 4.586 mila euro relativi ad altri beni.

Garanzie

Al 30 giugno 2016 il Gruppo ha terreni e fabbricati gravati da vincoli di ipoteca o da privilegi verso istituti finanziatori 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 2015 – paragrafo “Impegni, rischi e garanzie”.

- F3 - INVESTIMENTI IMMOBILIARI

85.831

Al 30 giugno 2016 sono iscritti investimenti immobiliari nel Gruppo Immsi per 85.831 mila euro, riferibili all'immobile di Immsi S.p.A. sito in Roma – Via Abruzzi per 74.020 mila euro ed agli immobili, impianti e macchinari dello stabilimento spagnolo di Martorelles del gruppo Piaggio per 11.811 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 2015 in linea con il valore di iscrizione in bilancio al 31 dicembre 2015. Nel corso del primo semestre del 2016, 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 16 mila euro rispetto al valore iscritto al 31 dicembre 2015 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 2016 tra i Ricavi netti ammontano a circa 1,3 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 riaddebitati 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 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 2016 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 11.811 mila euro. A tal proposito si segnala che la valutazione ha tenuto conto oltre che dello stato attuale dell'immobile, del progetto

di riconversione dell'area, finalizzato alla realizzazione di un complesso commerciale predisposto dal Gruppo, unitamente alle transazioni comparabili. A seguito del progetto di trasformazione edilizia dello stabilimento è stato conferito un incarico di *agency management* ad una società immobiliare spagnola per la ricerca di mercato di investitori immobiliari interessati alla proprietà. Si ricorda che il Gruppo ricorre all'applicazione del "*fair value model*" previsto dallo IAS 40, pertanto la valutazione aggiornata nel corso del 2016 ha comportato la contabilizzazione a Conto economico di periodo di un onere da adeguamento al *fair value* pari ad euro 150 mila registrato tra gli altri costi.

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

9.835

Il saldo di 9.835 mila euro della voce Partecipazioni risulta in crescita di 289 mila euro rispetto al dato al 31 dicembre 2015.

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 2016 – 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, rettificato per tener conto dei criteri di valutazione adottati dal gruppo, nonché il valore recuperabile determinato in sede di *impairment* di Piaggio & C. S.p.A.. La seguente tabella riepiloga i principali dati patrimoniali della *joint venture*:

Situazione contabile al 30 giugno 2016
In migliaia di euro

	45% di possesso del gruppo Piaggio
Capitale di funzionamento	7.503
Totale immobilizzazioni	4.399
CAPITALE INVESTITO NETTO	11.902
Fondi	45
Posizione finanziaria	2.217
Patrimonio netto	9.640
TOTALE FONTI DI FINANZIAMENTO	11.902

- F5 - ALTRE ATTIVITA' FINANZIARIE

44.091

- Quota non corrente

Le Altre attività finanziarie non correnti ammontano a 36.386 mila euro, e sono costituite da:

- attività finanziarie disponibili per la vendita, rappresentate dalla partecipazione di 13.222 mila euro (pari al 2,73% del capitale) in Alitalia - CAI detenuta da Immsi S.p.A.;
- il *fair value* degli strumenti derivati di copertura in essere nel gruppo Piaggio ed in particolare per 19.729 mila euro il *fair value* del *Cross Currency Swap* in essere sul prestito obbligazionario privato, per 3.171 mila euro il *fair value* dei *Cross Currency Swap* in essere sul finanziamento a medio termine della controllata indiana e per 225 mila euro dal *Cross Currency Swap* in essere sul finanziamento a medio termine della controllata vietnamita;
- il valore di carico delle partecipazioni detenute in altre società minori da parte del gruppo Piaggio per complessivi circa 39 mila euro.

Con riferimento alla partecipazione in Alitalia - CAI, rispetto al valore iscritto al 31 dicembre 2015, pari a 12.115 mila euro, vi è stato un incremento di 1.107 mila euro dovuto al versamento effettuato a marzo 2016 in conto aumento di capitale, in ottemperanza all'impegno di *Stand-by Equity Commitment* assunto nel mese di settembre 2014 di sottoscrivere e liberare per massimi 10 milioni di euro l'aumento di capitale a pagamento deliberato dall'assemblea dei soci di Alitalia - CAI in data 25 luglio 2014.

In relazione a tale partecipazione, considerando che alla data del 30 giugno 2016 non si dispongono di informazioni diverse da quelle note a fine 2015, si è confermato il valore di carico iscritto al 31 dicembre 2015 incrementato del valore del versamento effettuato nel primo semestre 2016.

- Quota corrente

Le Altre attività finanziarie correnti ammontano al 30 giugno 2016 a 7.705 mila euro, in riduzione rispetto al 31 dicembre 2015 di 8.790 mila euro. Tale voce include 2.062 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 150 mila euro alla quota a breve del *Cross Currency Swap* in essere sul finanziamento a medio termine della controllata vietnamita.

Inoltre è iscritta tra le altre attività correnti la partecipazione (pari a 2.788.464 azioni) detenuta da Immsi S.p.A. in Unicredit S.p.A., valorizzata al *fair value* alla data di riferimento del 30 giugno 2016 pari a 5.493 mila euro. Il valore della partecipazione risulta in diminuzione rispetto al 31 dicembre 2015 di 8.826 mila euro. La quotazione del titolo Unicredit si attesta al 30 giugno 2016 ad un valore pari a 1,97 euro, inferiore rispetto al valore di carico (pari a circa 5,326 euro per azione). Tale scostamento non si ritiene essere una perdita durevole di valore così come definita dalla procedura adottata da Immsi S.p.A.: a riguardo, si ricorda che tale procedura relativa alla determinazione di riduzioni di valore di strumenti finanziari rappresentativi di capitale classificati come "Disponibili per la vendita" ("*Available for Sale, AFS*") ha definito alternativamente le condizioni di una prolungata o significativa riduzione di *fair value* in base ad i) una riduzione del valore di mercato superiore ai due terzi del costo originario; ed ii) un valore di mercato continuativamente inferiore al valore originario di carico, osservato in un periodo di tempo di almeno due anni. Resta inoltre fermo che, in circostanze eccezionali, la Direzione Aziendale potrebbe considerare tale eventuale flessione come non rappresentativa di una significativa o prolungata perdita di valore del titolo ed eccezionalmente derogare alle soglie indicate riservandosi, inoltre, la facoltà – in motivate circostanze – di modificare le predette soglie al fine di riflettere eventuali significativi cambiamenti del contesto economico-finanziario.

- F6 - CREDITI VERSO L'ERARIO	43.190
--------------------------------------	---------------

I crediti verso l'Erario correnti e non correnti ammontano complessivamente a 43.190 mila euro, in incremento rispetto a fine 2015 di 14.317 mila euro per effetto sostanzialmente dei maggiori crediti IVA iscritti nella porzione corrente. Di seguito si riporta il dettaglio per scadenza:

- Quota non corrente

In migliaia di euro	<i>Saldo al 30.06.2016</i>	<i>Saldo al 31.12.2015</i>
Crediti verso l'Erario per IVA	2.924	3.001
Crediti verso l'Erario per imposte sul reddito	2.311	1.927
Altri crediti verso l'Erario	549	549
TOTALE	5.784	5.477

- Quota corrente

In migliaia di euro	Saldo al 30.06.2016	Saldo al 31.12.2015
Crediti verso l'Erario per IVA	31.020	16.312
Crediti verso l'Erario per imposte sul reddito	5.188	5.967
Altri crediti verso l'Erario	1.198	1.117
TOTALE	37.406	23.396

- F7 - IMPOSTE ANTICIPATE 125.984

Al 30 giugno 2016 le imposte anticipate nette che si rigireranno entro i 12 mesi ammontano a 14.780 mila euro mentre quelle oltre i 12 mesi ammontano a 111.204 mila euro.

Con riferimento al gruppo Piaggio, risultano iscritte imposte anticipate per 57.452 mila euro, rispetto a 56.434 mila euro iscritti al 31 dicembre 2015. Le imposte anticipate iscritte dalla controllata Intermarine S.p.A. al 30 giugno 2016 sono pari a 44.223 mila euro (rispetto a 43.973 mila euro al 31 dicembre 2015) mentre quelle iscritte dalla controllata Is Molas S.p.A. ammontano a 12.745 mila euro (rispetto a 11.981 mila euro al 31 dicembre 2015). La rimanente quota pari a 11.564 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.

- F8 - CREDITI COMMERCIALI ED ALTRI CREDITI 220.762

- Quota non corrente

I crediti commerciali e gli altri crediti compresi nelle attività non correnti ammontano a 15.479 mila euro (al netto del relativo fondo svalutazione pari a 1.203 mila euro) rispetto a 15.820 mila euro al 31 dicembre 2015 e vengono di seguito dettagliati:

In migliaia di euro	Saldo al 30.06.2016	Saldo al 31.12.2015
Crediti verso società collegate	133	153
Altri crediti	15.346	15.667
TOTALE	15.479	15.820

- 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	Saldo al 30.06.2016	Saldo al 31.12.2015
Crediti commerciali	149.131	120.031
Crediti verso società controllate *)	2.599	2.604
Crediti verso società collegate	599	693
Crediti verso <i>joint ventures</i>	2.078	2.009
Altri crediti	50.876	79.005
TOTALE	205.283	204.342

*) non consolidate col metodo dell'integrazione globale

I Crediti commerciali verso terzi correnti al 30 giugno 2016 risultano pari a 149.131 mila euro, in aumento di circa 29.100 mila euro rispetto al valore registrato al 31 dicembre 2015 (pari a 120.031 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 30.927 mila euro, in incremento rispetto al 31 dicembre 2015 di 435 mila euro.

Il saldo della voce Crediti verso società controllate, pari a 2.599 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 2.078 mila euro al 30 giugno 2016) 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 2016 i crediti commerciali ancora da scadere ceduti pro-soluto ammontano complessivamente a 123.525 mila euro. Su tali crediti Piaggio ha ricevuto il corrispettivo prima della naturale scadenza per 114.202 mila euro.

Al 30 giugno 2016 le anticipazioni ricevute, sia da società di factor che da istituti di credito, su cessioni pro-solvendo di crediti commerciali ammontano complessivamente a 19.978 mila euro e trovano contropartita nelle passività correnti.

Tra gli altri crediti sono inclusi principalmente anticipi a fornitori per 5.260 mila euro prevalentemente iscritti dalla controllata Intermarine S.p.A. e ratei e risconti attivi per complessivi 9.746 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 31.12.2015</i>	<i>Incrementi</i>	<i>Decrementi</i>	<i>Saldo al 30.06.2016</i>
Lavori in corso su ordinazione al lordo anticipi	210.839	22.538	0	233.377
Anticipi ricevuti da clienti come da contratto	159.384			207.196
Lavori in corso su ordinazione al netto anticipi	51.455			26.181
Costi sostenuti	172.349			190.367
Margini contabilizzati (al netto delle perdite)	38.490			43.010

- F9 - ATTIVITA' DESTINATE ALLA DISMISSIONE 27.308

Il valore netto contabile delle attività destinate alla dismissione ammonta a 27.308 mila euro, pressoché invariato rispetto al 31 dicembre 2015, 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 2015 per un aggiornamento sull'avanzamento del progetto inerente il compendio immobiliare di Pietra Ligure.

- F10 - RIMANENZE 338.170

Le rimanenze a magazzino, valutate al minore tra costo e valore di mercato, a fine periodo ammontano a 338.170 mila euro e sono così composte:

In migliaia di euro	<i>Saldo al 30.06.2016</i>			<i>Saldo al 31.12.2015</i>		
	<i>Costo</i>	<i>Svalutazione</i>	<i>Netto</i>	<i>Costo</i>	<i>Svalutazione</i>	<i>Netto</i>
Materiali di consumo	62	0	62	40	0	40
Materie prime	129.957	(15.809)	114.148	109.393	(15.054)	94.339
Semilavorati e prodotti in corso di lavorazione	88.236	(1.102)	87.134	82.698	(1.102)	81.596
Prodotti finiti	160.918	(24.092)	136.826	136.757	(24.873)	111.884
TOTALE	379.173	(41.003)	338.170	328.888	(41.029)	287.859

L'incremento rispetto al dato registrato al 31 dicembre 2015 (+50.311 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 2016, al netto del fondo svalutazione, rimanenze per 257.003 mila euro relative a componenti, accessori, veicoli a due, tre e quattro ruote. Intermarine S.p.A. contribuisce per 41.245 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 39.922 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.

- F11 - DISPONIBILITA' E MEZZI EQUIVALENTI 158.902

Le disponibilità liquide a fine periodo ammontano a 158.902 mila euro rispetto a 124.510 mila euro al 31 dicembre 2015, come risulta dal seguente dettaglio:

In migliaia di euro	<i>Saldo al 30.06.2016</i>	<i>Saldo al 31.12.2015</i>
Assegni	5	1
Denaro contante ed equivalente	132	107
Titoli	12.561	5.464
Crediti verso banche con scadenza inferiore a 90 giorni	146.204	118.938
TOTALE	158.902	124.510

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 2016 della posta oggetto di commento, si rimanda al Prospetto dei flussi di cassa consolidato al 30 giugno 2016.

Le disponibilità liquide sono presenti prevalentemente presso il gruppo Piaggio (circa 152,6 milioni di euro) e sono destinate a finanziare l'indebitamento a breve termine e le rate dei finanziamenti in scadenza oltre che a sostegno degli investimenti programmati dalle società del gruppo. 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 **401.793**

Il Patrimonio netto al 30 giugno 2016 ammonta a 401.793 mila euro, di cui 249.801 mila euro riferiti al Patrimonio netto consolidato di Gruppo e 151.992 mila euro riferiti al capitale e riserve di terzi.

Capitale Sociale

Al 30 giugno 2016 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 2016 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 2015 in conformità alle disposizioni di legge ed ammonta a fine giugno 2016 a 7.764 mila euro, in incremento rispetto al 31 dicembre 2015 per 775 mila euro.

Altre riserve

La voce Altre riserve ammonta a 186.961 mila euro, in riduzione di 10.837 mila euro rispetto al valore registrato al 31 dicembre 2015.

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 2015	0	94.874	5.300	4.602	1.153	(8.573)	6.742	(3.332)	(1.806)	98.837	197.798
Altre variazioni										1.059	1.059
Risultato complessivo del periodo						(1.464)		(1.794)	(8.637)		(11.895)
Saldi al 30 giugno 2016	0	94.874	5.300	4.602	1.153	(10.036)	6.742	(5.127)	(10.443)	99.896	186.961

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 2016 ed invariata rispetto al 31 dicembre 2015 – per il cui dettaglio si rimanda alla Relazione di bilancio al 31 dicembre 2005 disponibile anche sul sito www.immsi.it. La riserva per *stock option* ammonta a 6.742 mila euro (invariata rispetto al dato al 31 dicembre 2015) mentre la riserva stanziata a fronte della valutazione degli strumenti finanziari risulta negativa per 10.443 mila euro per effetto principalmente della riduzione del *fair value* delle azioni Unicredit detenute dalla Capogruppo: per maggiori dettagli a riguardo si rimanda alla Nota illustrativa F5 – *Altre attività finanziarie*.

Risultato a nuovo

Il risultato riportato a nuovo ammonta a 126.010 mila euro negativi ed è rappresentativo delle perdite cumulate del Gruppo.

Capitale e riserve di terzi

Al 30 giugno 2016 il saldo del capitale e delle riserve imputabile agli azionisti terzi ammonta a 151.992 mila euro, in diminuzione rispetto al 31 dicembre 2015 di 10.468 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	1.087.212
---------------	-------------------------------	------------------

Le passività finanziarie al 30 giugno 2016 ammontano a 1.087.212 mila euro, in riduzione di 9.315 mila euro rispetto al valore registrato al 31 dicembre 2015. La quota iscritta tra le passività non correnti ammonta a 511.220 mila euro, rispetto a 648.793 al 31 dicembre 2015, mentre la quota compresa fra le passività correnti ammonta a 575.992 mila euro, in aumento rispetto a fine 2015 di 146.888 mila euro.

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 24.597 mila euro (di cui 22.419 iscritti nella porzione non corrente), in decremento di 2.138 mila euro rispetto al 31 dicembre 2015. 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 30.06.2016</i>	<i>Saldo al 31.12.2015</i>
Obbligazioni	291.058	290.139
Debiti verso banche	196.898	333.765
Debiti per leasing finanziari	163	179
Debiti verso altri finanziatori	682	1.005
TOTALE	488.801	625.088

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	Saldo al 30.06.2016	Saldo al 31.12.2015
Debiti verso banche	515.547	372.551
Debiti per leasing finanziari	32	31
Debiti verso società controllate *)	308	225
Debiti verso altri finanziatori	57.927	53.267
TOTALE	573.814	426.074

*) non consolidate col metodo dell'integrazione globale

La composizione dell'Indebitamento finanziario lordo è la seguente:

In migliaia di euro	Saldo contabile al 30.06.2016	Saldo contabile al 31.12.2015	Valore nominale al 30.06.2016	Valore nominale al 31.12.2015
Obbligazioni	291.058	290.139	301.799	301.799
Debiti verso banche	712.445	706.316	714.850	708.810
Debiti per leasing finanziari	195	210	195	210
Debiti verso società controllate *)	308	225	308	225
Debiti verso altri finanziatori	58.609	54.272	58.609	54.272
TOTALE	1.062.615	1.051.162	1.075.761	1.065.316

*) 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 2016:

In migliaia di euro	Valore nominale al 30.06.2016	Quote in scadenza entro 12 mesi	Quote in scadenza entro 30.06.2018	Quote in scadenza entro 30.06.2019	Quote in scadenza entro 30.06.2020	Quote in scadenza entro 30.06.2021	Quote in scadenza oltre
Obbligazioni	301.799	0	9.669	9.669	10.359	261.050	11.052
Debiti verso banche	714.850	516.429	63.926	78.468	39.683	7.773	8.571
Debiti per leasing finanziari	195	32	34	129	0	0	0
Debiti verso società controllate	308	308	0	0	0	0	0
Debiti verso altri finanziatori	58.609	57.927	330	334	16	2	0
TOTALE	1.075.761	574.696	73.959	88.600	50.058	268.825	19.623

*) 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	Saldo contabile al 31.12.2015	Saldo contabile al 30.06.2016	Valore nominale al 30.06.2016	Tasso interesse al 30.06.2016
Euro	973.325	949.354	962.500	3,46%
Dong Vietnam	31.323	66.477	66.477	7,57%
Yen giapponese	4.730	3.069	3.069	2,75%
Rupie indiane	18.709	16.444	16.444	9,92%
Rupie indonesiane	3.327	2.050	2.050	9,50%
Dollari USA	19.748	25.221	25.221	3,08%
TOTALE	1.051.162	1.062.615	1.075.761	3,81%

I debiti verso banche includono principalmente i seguenti finanziamenti:

Immsi S.p.A.

Con riferimento alla Capogruppo si segnala che, per effetto principalmente della forte discesa dei corsi azionari nella prima parte dell'anno, con una ulteriore accelerazione a partire da inizio giugno, legata in particolare a timori di solidità patrimoniale del settore bancario europeo, ma che di fatto ha poi coinvolto anche tutti gli altri comparti, i valori delle società quotate detenute da Immsi S.p.A., ovvero Piaggio S.p.A. ed Unicredit S.p.A., hanno subito forti deprezzamenti.

Dal momento che i suddetti titoli sono impiegati dalla Società per garantire diverse linee di credito utilizzate in proprio o da altre società del Gruppo, si è venuta a creare entro la data di chiusura del semestre una momentanea situazione di non rispetto di alcuni *covenants* finanziari e Valori di Garanzia (*Value to Loan*).

La Società ha attivato quindi con la massima tempestività possibile le opportune richieste di deroghe o esoneri rispetto a quanto previsto contrattualmente, ma i tempi tecnici necessari alla gestione di tali pratiche hanno comportato che l'ottenimento delle diverse risposte positive sia giunto successivamente al 30 giugno 2016.

Ciò ha reso necessaria la temporanea riclassifica a breve delle linee di credito a medio – lungo termine nella presente Relazione finanziaria semestrale, per effetto delle diverse clausole di tutela del creditore previste generalmente nei contratti di finanziamento, tra cui la decadenza del beneficio del termine. Tale riclassifica verrà modificata riportando alle scadenze contrattuali i suddetti finanziamenti nelle chiusure contabili successive alla luce dell'ottenimento dei necessari *waiver* dagli istituti di credito. A tale proposito si rimanda a quando riportato nel paragrafo dedicato ai Principi di redazione del presente bilancio semestrale abbreviato.

Di seguito si dettaglia la composizione dell'indebitamento bancario della Capogruppo:

- 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 42.045 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 2016). La linea, con scadenza ad aprile 2017 e tasso di riferimento pari all'Euribor variabile maggiorato di uno *spread*, prevede il rispetto di un *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 2016, con tasso di riferimento pari all'Euribor maggiorato di uno *spread* e con scadenza a giugno 2017. Tale linea prevede un *covenant*, rispettato al 30 giugno 2016;
- linea di credito concessa da Intesa Sanpaolo per complessivi nominali 15 milioni di euro (interamente utilizzata al 30 giugno 2016) con scadenza febbraio 2017 e tasso di riferimento pari all'Euribor variabile maggiorato di uno *spread*, prevede un *covenant*, rispettato al 30 giugno 2016;
- linea di credito *revolving* accordata da Unicredit per complessivi 25 milioni di euro (utilizzata per 14,5 milioni di euro al 30 giugno 2016), con tasso di riferimento pari all'Euribor maggiorato di uno *spread*, rinnovata sino a maggio 2017. Tale linea prevede un *covenant*, sfiorato marginalmente al 30 giugno e successivamente esonerato su tale scadenza;
- finanziamento accordato da Banca Popolare dell'Emilia Romagna per residui nominali 5 milioni di euro ed iscritto a bilancio al 30 giugno 2016 per 4.980 mila euro sulla base del principio dell'*amortized cost*, con scadenza ultima a marzo 2017 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*, di cui uno sfiorato marginalmente al 30 giugno e successivamente esonerato su tale scadenza;
- linea di credito *revolving* concessa dall'istituto di credito Banca Nazionale del Lavoro per complessivi 20 milioni di euro (interamente utilizzata al 30 giugno 2016). 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. Inoltre la linea prevede il rispetto di un valore minimo unitario delle azioni Piaggio date in garanzia. Tale soglia a seguito della discesa dei corsi azionari è stata superata e la conseguente richiesta di modifica in riduzione di tale valore è stata accolta favorevolmente da parte dell'Istituto di Credito;
- linea di credito *revolving* accordata da Banco Popolare per 20 milioni di euro (interamente utilizzata al 30 giugno 2016), con scadenza a novembre 2016 e tasso di riferimento pari all'Euribor variabile maggiorato di uno *spread*;
- finanziamento *Bullet – Multi Borrower* accordato da Intesa Sanpaolo per complessivi 130 milioni di euro erogati per 125,3 milioni di euro a fine giugno 2016, in scadenza a dicembre 2016 con tasso di riferimento pari all'Euribor variabile maggiorato di uno *spread*, di cui 70 milioni di euro concessi ad Immsi S.p.A., 30 milioni di euro erogati ad ISM Investimenti S.p.A. e 25,3 milioni di euro erogati ad Intermarine S.p.A.. Con riferimento alla suddetta linea la Società ha fatto richiesta di esonero temporaneo (dal 30 giugno al 31 ottobre inclusi) dalla verifica del Valore di Garanzia (*Value to Loan*), la richiesta è stata accolta nel mese di agosto;
- contratto di prestito titoli da Immsi S.p.A. a Banca Akros il quale prevede, a fronte del prestito di 2.788.464 azioni Unicredit, l'erogazione di un collaterale in denaro per un importo pari a circa 5.240 mila euro rappresentato dal valore di mercato del titolo alla data di sottoscrizione al netto di uno *spread* che assorba le eventuali oscillazioni al ribasso del titolo. Il contratto, con scadenza a revoca, prevede 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.

La Società ha depositato a garanzia del proprio indebitamento bancario un totale complessivo di 20,79 milioni di azioni Piaggio ed in pegno un totale di 130,22 milioni di azioni Piaggio.

Gruppo Piaggio

- finanziamento a medio termine concesso dalla Banca Europea degli Investimenti per 38.182 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 70.000 mila euro) da utilizzare entro la fine del 2016, iscritto per 29.886 mila euro (del valore nominale di 30.000 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 93.610 mila euro (del valore nominale di 95.000 mila euro) sottoscritto nel mese di luglio 2014 per 220.000 mila euro e incrementato nel mese di aprile 2015 per 30.000 mila euro. Tale finanziamento si articola in una *tranche* a quattro anni di 175.000 mila euro concessa nella forma di linea di credito *revolving* utilizzata al 30 giugno 2016 per nominali 20.000 mila euro ed in una *tranche* concessa nella forma di finanziamento a cinque anni con ammortamento di 75.000 mila euro integralmente erogato. I termini contrattuali prevedono *covenants*;
- finanziamento concesso da Banco Popolare e iscritto per 18.326 mila euro (del valore nominale di 18.333 mila euro) sottoscritto nel mese di luglio 2015. Tale finanziamento si articola in una *tranche* con scadenza gennaio 2017 di 10.000 mila euro concessa nella forma di linea di credito *revolving* utilizzata al 30 giugno 2016 per nominali 10.000 mila euro ed in una *tranche* concessa nella forma di finanziamento a tre anni con ammortamento di 8.333 mila euro;
- finanziamento a medio termine concesso dalla Banca Popolare Emilia Romagna nel mese di giugno 2015 iscritto per 24.954 mila euro (del valore nominale di 25.000 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 a medio termine per 8.436 mila dollari statunitensi, iscritto per 5.012 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 gennaio 2018 e viene rimborsato con un piano di ammortamento a rate semestrali a partire dal gennaio 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 13.869 mila dollari statunitensi, iscritto per 10.191 mila euro, concesso da International Finance Corporation 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 10.922 mila dollari statunitensi, iscritto per 9.340 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 291.989.585 mila dong vietnamiti, iscritto per 11.877 mila euro, concesso dalla VietinBank alla consociata Piaggio Vietnam (per un importo complessivo di 414.000.000 mila dong vietnamiti) 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 1.796 mila euro;
- finanziamento agevolato ad otto anni concesso da ICCREA nel dicembre 2008 a valere sulla legge 100/90 per 150 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 2016 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.

- finanziamenti erogati da Intesa Sanpaolo per complessivi 26,8 milioni di euro da rimborsare in correlazione ai residui incassi derivanti dalla commessa con la Marina Finlandese, garantiti da pegno su azioni Piaggio & C. S.p.A. detenute da Immsi S.p.A. e lettere di garanzia;
- finanziamento *Bullet – Multi Borrower* accordato da Intesa Sanpaolo ad Immsi S.p.A. per complessivi 130 milioni di euro, di cui 25,3 milioni di euro erogati ad Intermarine S.p.A. in scadenza a fine 2016;
- finanziamento per nominali 12,5 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, interamente utilizzata al 30 giugno 2016 e garantita da pegno su azioni Piaggio & C. S.p.A. detenute da Immsi S.p.A.. Con riferimento alla suddetta linea Intermarine ha fatto richiesta, ed ha ottenuto nel mese di agosto, l’esonero al 30 giugno 2016 dalla verifica del Valore di Garanzia (*Value to Loan*);
- debiti finanziari per operazioni di anticipazione da parte di Banca Carige per circa 0,5 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 4,1 milioni di euro (assistita da lettere di *patronage* emesse da RCN Finanziaria S.p.A. e da Immsi S.p.A), a cui si aggiunge un affidamento con la medesima controparte a titolo di anticipazioni fatture utilizzato per circa 1,9 milioni di euro.

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 1,6 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 291.058 mila euro (del valore nominale di 301.799 mila euro) si riferisce:

- per 51.607 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 2016 la valutazione al *fair value* del prestito obbligazionario è pari a 70.928 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 239.451 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.

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).

I debiti per *leasing* finanziari si riferiscono al *leasing* concesso da VFS Servizi Finanziari al gruppo Piaggio per l'uso di automezzi (195 mila euro, di cui 163 mila euro non correnti).

I debiti verso altri finanziatori sono complessivamente pari a 58.609 mila euro, di cui 57.927 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 19.978 mila euro riferibili al gruppo Piaggio;
- finanziamenti agevolati per complessivi 951 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 8.477 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 23.144 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..

I debiti commerciali e gli altri debiti ammontano complessivamente a 628.086 mila euro (rispetto a 530.773 mila euro al 31 dicembre 2015), di cui 620.782 mila euro (rispetto a 524.270 mila euro al 31 dicembre 2015) con scadenza entro l'anno: l'incremento della voce oggetto di commento nel corso del primo semestre del 2016 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	Saldo al 30.06.2016	Saldo al 31.12.2015
Debiti commerciali	544.518	462.250
Debiti verso società collegate	14.579	9.381
Debiti verso società controllanti	64	40
Altri debiti	63.799	55.629
TOTALE	622.960	527.300

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 2016 il valore dei debiti commerciali oggetto di adesione a schemi di *reverse factoring* o *supply chain financing* è pari a 197.250 mila euro (147.341 mila euro al 31 dicembre 2015).

I debiti verso società collegate al 30 giugno 2016 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	Saldo al 30.06.2016	Saldo al 31.12.2015
Passività verso il personale	28.764	17.972
Passività legate a strumenti di copertura	2.468	3.450
Anticipi da clienti	1.007	826
Passività verso organi sociali	373	145
Passività verso Istituti previdenziali ed assistenziali	7.101	8.050
Altre passività verso terzi	1.113	2.086
Altre passività verso società collegate	30	30
Altre passività verso <i>joint ventures</i>	1.472	1.604
Ratei passivi	8.100	6.876
Risconti passivi	5.531	5.290
Altri debiti	7.840	9.300
TOTALE	63.799	55.629

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.

Il fondo per trattamento di quiescenza ed obblighi simili ammonta al 30 giugno 2016 a 57.999 mila euro, in aumento di circa 3.953 mila euro rispetto al corrispondente dato al 31 dicembre 2015.

Di seguito si dettaglia la composizione del fondo:

In migliaia di euro	Saldo al 31.12.2015	Service cost	Actuarial (gain) loss	Interest cost	Utilizzi ed altri movimenti	Saldo al 30.06.2016
Fondi per trattamento di fine rapporto	53.264	4.191	(3.504)	454	2.785	57.190
Altri fondi	782	0	0	0	27	809
TOTALE	54.046	4.191	(3.504)	454	2.812	57.999

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 1,05% - 1,40%;
- Tasso annuo di inflazione 1,50% per il 2016;
1,80% per il 2017;
1,70% per il 2018;
1,60% per il 2019;
2,00% dal 2020 in poi;
- Tasso annuo incremento TFR 2,625% per il 2016;
2,85% per il 2017;
2,775% per il 2018;
2,70% per il 2019;
3,00% dal 2020 in poi.

In merito al tasso di attualizzazione sono stati presi come riferimento per la valutazione l'indice *iBoxx Corporates AA* (gruppo Piaggio) e l'indice *iBoxx Corporates A* (altre società del Gruppo) con *duration* da 7 a 10+.

La seguente tabella mostra gli effetti, in termini assoluti, al 30 giugno 2016, che ci sarebbero stati a seguito delle variazioni delle ipotesi attuariali ritenute ragionevolmente possibili:

In migliaia di euro

Ipotesi considerate	Fondo TFR
Tasso di turnover +2%	56.107
Tasso di turnover -2%	58.289
Tasso di inflazione + 0,25%	57.913
Tasso di inflazione – 0,25%	56.247
Tasso di attualizzazione + 0,50%	54.477
Tasso di attualizzazione – 0,50%	59.876

La durata finanziaria media dell'obbligazione oscilla tra i 6,7 ed i 31 anni mentre le erogazioni future stimate nel Gruppo sono pari a:

In migliaia di euro

Anno	Erogazioni future
1	4.100
2	3.700
3	1.455
4	4.819
5	5.727

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.

- G5 - ALTRI FONDI A LUNGO TERMINE 27.493

Il saldo degli altri fondi a lungo termine, inclusa la quota con scadenza entro 12 mesi, a fine giugno 2016 è pari a 27.493 mila euro, in aumento di 434 mila euro rispetto al 31 dicembre 2015.

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

In migliaia di euro	Saldo al 31.12.2015	Accantonamenti	Utilizzi	Altri movimenti	Saldo al 30.06.2016	Di cui quota corrente
Fondo garanzia prodotti	14.566	5.880	(4.920)	(7)	15.519	11.004
Fondo rischi su partecipazioni	3.046	0	(219)	0	2.827	2.598
Fondo rischi contrattuali	4.329	454	0	(2)	4.781	416
Altri fondi rischi ed oneri	5.118	453	(1.184)	(21)	4.366	1.931
TOTALE	27.059	6.787	(6.323)	(30)	27.493	15.949

Il fondo garanzia prodotti è relativo agli accantonamenti iscritti al 30 giugno 2016 dal gruppo Piaggio per 12.142 mila euro e da Intermarine S.p.A. per 3.377 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 2.598 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, mentre gli altri fondi rischi ed oneri comprendono prevalentemente il fondo rischi legali stanziato dal gruppo Piaggio per 2.050 mila euro.

- G6 -	IMPOSTE DIFFERITE	21.614
---------------	--------------------------	---------------

La voce Imposte differite si riferisce al fondo stanziato dalle singole società sulla base delle legislazioni nazionali applicabili. Il saldo risulta compensato per 1.825 mila euro con imposte anticipate, omogenee per scadenza e per natura.

Le imposte differite risultano iscritte principalmente dal gruppo Piaggio per 4.023 mila euro e dalla Capogruppo Immsi S.p.A. per 17.540 mila euro, principalmente a fronte della valutazione al *fair value* dell'investimento immobiliare di Roma.

- G7 -	IMPOSTE CORRENTI	14.431
---------------	-------------------------	---------------

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, diminuisce rispetto a fine esercizio 2015 di 1.449 mila euro e risulta così dettagliata:

In migliaia di euro	Saldo al 30.06.2016	Saldo al 31.12.2015
Debiti per imposte sul reddito	7.257	7.513
Debiti per IVA	2.728	1.859
Debiti per ritenute d'acconto	3.662	5.895
Debiti per imposte locali	26	38
Altri debiti	758	575
TOTALE	14.431	15.880

La voce oggetto di commento, riconducibile al gruppo Piaggio per 13.540 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

736.124

I ricavi delle vendite e delle prestazioni del Gruppo Immsi al 30 giugno 2016 ammontano a 736.124 mila euro (in aumento di 10.574 mila euro rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio, ovvero +1,5%), di cui 706.496 mila euro attribuibili al settore industriale (+12.610 mila euro ovvero +1,8%), 27.436 mila euro al settore navale (-2.135 mila euro ovvero -7,2%) e la rimanente parte al settore immobiliare e holding (2.192 mila euro, in incremento rispetto ai dati al 30 giugno 2015).

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 2016		Primo semestre 2015	
	Importo	%	Importo	%
Settore immobiliare e holding	2.192	0,3%	2.093	0,3%
Settore industriale (G. Piaggio)	706.496	96,0%	693.886	95,6%
di cui settore 2 ruote	507.400	68,9%	496.300	68,4%
di cui settore Veicoli Commerciali	199.096	27,0%	197.586	27,2%
Settore cantieristica navale (G. Rodriguez)	27.436	3,7%	29.571	4,1%
TOTALE	736.124	100,0%	725.550	100,0%

Per area geografica

In migliaia di euro	Primo semestre 2016		Primo semestre 2015	
	Importo	%	Importo	%
Italia	145.785	19,8%	127.883	17,6%
Altri paesi europei	306.850	41,7%	295.074	40,7%
Resto del Mondo	283.489	38,5%	302.593	41,7%
TOTALE	736.124	100,0%	725.550	100,0%

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**410.793**

I costi per materiali ammontano complessivamente a 410.793 mila euro, rispetto a 419.306 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 è cresciuta attestandosi al 55,8% al 30 giugno 2016 rispetto al 57,8% del primo semestre 2015.

Nel gruppo Piaggio si registra un incremento della voce, i costi per materiali infatti sono passati da 409.794 nel corso del primo semestre 2015 a 412.043 nel corrispondente periodo del 2016, mostrando un incremento di 2.249 mila euro ovvero +0,5%.

La voce include 14.825 mila euro (16.549 mila euro nel primo semestre 2015) 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 2016</i>	<i>Primo semestre 2015</i>
Variazione delle rimanenze di prodotti finiti, semilavorati e prodotti in corso di lavorazione	(40.247)	(137)
Variazione per lavori in economia capitalizzati	(232)	(61)
Acquisto materie prime e materiali di consumo	462.097	430.423
Variazione materie prime e materiali di consumo	(10.825)	(10.919)
TOTALE	410.793	419.306

- H3 - COSTI PER SERVIZI E GODIMENTO BENI DI TERZI**141.870**

I costi per servizi e godimento beni di terzi ammontano complessivamente a 141.870 mila euro. La voce in oggetto risulta così dettagliata:

In migliaia di euro	<i>Primo semestre 2016</i>	<i>Primo semestre 2015</i>
Prestazioni di trasporto	18.484	18.232
Spese di garanzia prodotti	4.322	4.139
Pubblicità e promozione	18.125	15.080
Lavorazioni di terzi	17.144	15.067
Spese esterne per manutenzioni e pulizie	4.775	4.439
Spese per il personale	8.448	9.170
Consulenze tecniche, legali, tributarie, amministrative, etc.	9.991	9.648
Spese commerciali diverse	6.060	6.006
Spese per energia, telefoniche, postali, etc.	9.567	9.725
Prestazioni varie rese nell'esercizio dell'impresa	4.744	4.380
Assicurazioni	2.316	2.490
Spese per il funzionamento degli organi sociali	2.129	2.364
Provvigioni di vendita	1.121	486
Lavoro interinale e per personale di altre imprese	1.980	1.127
Altre spese	23.940	22.080
TOTALE COSTI PER SERVIZI	133.146	124.433
Canoni di locazione per beni immobili ad uso strumentale	3.530	3.657
Altri canoni	5.194	4.724
TOTALE COSTI PER GODIMENTO BENI DI TERZI	8.724	8.381
TOTALE COSTI PER SERVIZI E GODIMENTO BENI DI TERZI	141.870	132.814

I costi per servizi e godimento beni di terzi risultano in incremento di 9.056 mila euro rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio, principalmente per maggiori costi di promozione e pubblicità e lavorazioni esterne.

- H4 - COSTI DEL PERSONALE 122.164

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

In migliaia di euro	<i>Primo semestre 2016</i>	<i>Primo semestre 2015</i>
Salari e stipendi	90.845	91.216
Oneri sociali	25.443	25.374
Trattamento di fine rapporto	4.191	4.314
Costi di ristrutturazione per il personale	1.118	2.053
Altri costi	567	474
TOTALE	122.164	123.431

Nel primo semestre 2016 il costo del personale risulta in leggero decremento per 1.267 mila euro (-1%) rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio.

Nell'ambito del costo del personale sono stati registrati 1.118 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 2016</i>	<i>Primo semestre 2015 (*)</i>
Dirigenti	116	121
Quadri e impiegati	2.586	2.834
Operai	4.669	5.190
TOTALE	7.371	8.145

*) A fine 2015 è stato effettuato un aggiornamento dei criteri di individuazione delle categorie professionali in India per un migliore allineamento con quelli del Gruppo, che ha comportato una analoga riclassifica dei dati del 1° semestre 2015.

- H5 - AMMORTAMENTI DELLE ATTIVITA' MATERIALI 23.896

Di seguito si riporta il riepilogo degli ammortamenti iscritti al 30 giugno 2016 per le attività materiali:

In migliaia di euro	<i>Primo semestre 2016</i>	<i>Primo semestre 2015</i>
Ammortamento fabbricati	2.784	2.850
Ammortamento impianti e macchinari	12.251	11.690
Ammortamento attrezzature industriali e commerciali	6.713	8.304
Ammortamento beni gratuitamente devolvibili	24	26
Ammortamento altri beni	2.124	1.640
AMMORTAMENTO DELLE ATTIVITA' MATERIALI	23.896	24.510

**- H6 - AMMORTAMENTI DELLE ATTIVITA' IMMATERIALI
A VITA DEFINITA****30.603**

Gli ammortamenti di attività immateriali a vita definita contabilizzati nel primo semestre 2016 ammontano a 30.603 mila euro. La composizione della voce oggetto di commento risulta essere la seguente:

In migliaia di euro	<i>Primo semestre 2016</i>	<i>Primo semestre 2015</i>
Ammortamento costi di sviluppo	15.800	16.230
Ammortamento concessioni, brevetti, diritti industriali e diritti simili	12.228	9.407
Ammortamento marchi e licenze	2.414	2.414
Ammortamento software	15	19
Ammortamento altre attività immateriali a vita definita	146	424
AMMORTAMENTO DELLE ATTIVITA' IMMATERIALI	30.603	28.494

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 2016 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 2015, nonché ii) sulla base delle analisi condotte dal *management* del Gruppo in sede di redazione della presente Relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2016, 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 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.

- H7 - ALTRI PROVENTI OPERATIVI**52.705**

La composizione della voce Altri proventi operativi è così dettagliata:

In migliaia di euro	<i>Primo semestre 2016</i>	<i>Primo semestre 2015</i>
Plusvalenze da alienazione immobilizzazioni materiali	93	72
Sponsorizzazioni	1.057	2.415
Contributi	2.150	1.412
Recupero costi diversi	17.841	18.796
Diritti di licenza	1.125	1.616
Vendite di materiali ed attrezzature varie	378	548
Indennizzi assicurativi	700	3.211
Incrementi per immobilizzazioni di lavori interni	21.971	20.688
Canoni attivi	1.906	1.816
Altri proventi operativi diversi	5.484	11.872
TOTALE	52.705	62.446

Gli altri proventi operativi risultano in flessione rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio per 9.741 mila euro (ovvero -15,6%).

- H8 - ALTRI COSTI OPERATIVI 15.558

La voce Altri costi operativi al 30 giugno 2016 ammonta a 15.558 mila euro e di seguito è dettagliata la relativa composizione:

In migliaia di euro	Primo semestre 2016	Primo semestre 2015
Minusvalenze da alienazione immobilizzazioni materiali	4	4
Imposte e tasse non sul reddito	2.872	3.015
Accantonamenti per rischi futuri ed altri rischi	6.787	7.777
Svalutazione crediti commerciali (incluso accantonamenti a fondo)	576	3.093
Altri costi operativi diversi	5.319	2.351
TOTALE	15.558	16.240

La riduzione della voce è dovuta in parte ai minori accantonamenti per prodotti in garanzia ed in parte alla minore svalutazione dei crediti nell'attivo circolante (in particolare nel gruppo Piaggio).

Negli altri costi operativi diversi risultano iscritte penalità contrattuali per circa 3,1 milioni di euro applicate ad Intermarine su una commessa in essere, con parziale compensazione per 1,6 milioni di euro alla voce Oneri finanziari, precedentemente iscritti e ora stornati a seguito di un accordo legato alla definizione della posizione in oggetto con un fornitore.

Nella voce in esame è inclusa al 30 giugno 2016 anche la perdita di 150 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 697

I proventi da partecipazione, pari nel semestre a 697 mila euro, sono relativi alla quota del risultato di pertinenza del Gruppo della *joint-venture* Zongshen Piaggio Foshan valutata ad *equity* (246 mila euro al 30 giugno 2015).

- H10 - PROVENTI FINANZIARI 9.607

Di seguito si riporta il dettaglio dei proventi finanziari rilevati dal Gruppo al 30 giugno 2016:

In migliaia di euro	Primo semestre 2016	Primo semestre 2015
Interessi attivi	2.152	245
Utili su cambi	7.036	11.880
Proventi da derivati senza copertura	0	125
Proventi da coperture su <i>fair value</i> e tassi d'interesse	82	0
Altri proventi	337	342
TOTALE	9.607	12.592

Il decremento di 2.985 mila euro è principalmente legato alla gestione valutaria registrata dal gruppo Piaggio.

- H11 - ONERI FINANZIARI**35.644**

Di seguito si riporta il dettaglio degli oneri finanziari al 30 giugno 2016:

In migliaia di euro	<i>Primo semestre 2016</i>	<i>Primo semestre 2015</i>
Interessi passivi su finanziamenti bancari	14.182	15.148
Interessi passivi su finanziamenti da terzi	3.778	3.392
Interessi passivi su prestiti obbligazionari	6.768	6.633
Altri interessi passivi	981	1.522
Commissioni passive	1.347	1.492
Perdite su cambi	7.722	11.788
Oneri da coperture su fair value e tassi d'interesse	285	155
Componente finanziaria fondi pensione e TFR	422	364
Altri oneri	159	307
TOTALE	35.644	40.801

Gli oneri finanziari al 30 giugno 2016 diminuiscono per 5.157 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. Nel primo semestre 2016 si segnala una riduzione delle perdite su cambi (-4.066 mila euro rispetto allo stesso periodo del 2015), registrate soprattutto dal gruppo Piaggio, che trovano compensazione con una riduzione degli utili su cambi contabilizzati all'interno della voce Proventi finanziari.

- H12 - IMPOSTE**10.880**

L'onere fiscale previsto sui redditi delle società consolidate con il metodo integrale iscritto a bilancio al 30 giugno 2016 ammonta a 10.880 mila euro, con un'incidenza sul risultato ante-imposte del 58,5% (47,8% nel corso del primo semestre del 2015).

- 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**2.622**

Il risultato di periodo del Gruppo Immsi ammonta a 7.725 mila euro, di cui 5.103 mila euro di competenza di terzi.

- 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 2015, 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 2016 del Gruppo Immsi, confrontato con i corrispondenti dati al 31 dicembre 2015 ed al 30 giugno 2015. 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	30.06.2016	31.12.2015	30.06.2015
Disponibilità e mezzi equivalenti	-158.902	-124.510	-126.572
Altre attività finanziarie a breve	0	0	0
Attività finanziarie a medio e lungo termine	0	0	0
Debiti finanziari a breve	573.814	426.074	344.989
Debiti finanziari a medio e lungo termine	488.801	625.088	733.551
Indebitamento finanziario netto *)	903.713	926.652	951.968

*) 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 2016 ed approvato dall'Assemblea Ordinaria del 29 aprile 2016, la Capogruppo ha distribuito dividendi nel corso del primo semestre del 2016 per complessivi 5,1 milioni di euro, mentre non ne sono stati distribuiti nel corso del 2015.

- 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.

	Primo semestre 2016	Primo semestre 2015
Risultato netto attribuibile agli azionisti ordinari (in migliaia di euro)	2.622	3.316
Media ponderata di azioni in circolazione durante il periodo	340.530.000	340.530.000
Risultato base per azione	0,008	0,010

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 2016, 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 2016 ed al 31 dicembre 2015:

In migliaia di euro	<i>30 Giugno 2016</i>	<i>31 Dicembre 2015</i>
ATTIVO		
ATTIVITA' NON CORRENTI		
<i>Altre attività finanziarie</i>	36.347	36.773
Crediti finanziari	0	0
Attività finanziarie	36.347	36.773
ATTIVITA' CORRENTI		
<i>Altre attività finanziarie</i>	7.705	16.495
Crediti finanziari	0	0
Attività finanziarie	7.705	16.495
PASSIVO		
PASSIVITA' NON CORRENTI		
<i>Passività finanziarie</i>	511.220	648.793
Obbligazioni	291.058	290.139
Debiti verso banche	196.898	333.765
Debiti per leasing finanziari	163	179
Debiti verso altri finanziatori	682	1.005
Passività finanziarie per strumenti di copertura	22.419	23.705
PASSIVITA' CORRENTI		
<i>Passività finanziarie</i>	575.992	429.104
Debiti verso banche	515.547	372.551
Debiti per leasing finanziari	32	31
Debiti verso società controllate	308	225
Debiti verso altri finanziatori	57.927	53.267
Passività finanziarie per strumenti di copertura	2.178	3.030

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 credit* 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.

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. Alla voce G2 – *Passività Finanziarie* sono riportati gli eventuali *covenants* non rispettati alla data del 30 giugno 2016 e che sono oggetto di trattativa con i relativi istituti bancari.

Linee di credito

Al 30 giugno 2016 il Gruppo Immsi ha a disposizione linee di credito irrevocabili fino a scadenza che ammontano a 1.160,0 milioni di euro (1.174,7 milioni di euro al 31 dicembre 2015), 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 2016 il Gruppo Immsi ha a disposizione linee di credito inutilizzate per 344,6 milioni di euro (366,8 milioni di euro al 31 dicembre 2015) di cui 144,7 milioni di euro con scadenza entro 12 mesi e 199,9 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 2016 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:

In migliaia	Società	Segno operazione	Divisa	Importo in divisa	Controvalore in valuta locale (a cambio a termine)	Scadenza Media
	Piaggio & C.	Acquisto	GBP	800	966	30/09/2016
	Piaggio & C.	Acquisto	CNY	87.700	11.825	16/07/2016
	Piaggio & C.	Acquisto	JPY	285.000	2.341	06/07/2016
	Piaggio & C.	Acquisto	SEK	12.700	1.344	29/07/2016
	Piaggio & C.	Acquisto	USD	18.331	16.231	09/07/2016
	Piaggio & C.	Vendita	CAD	3.930	2.720	06/08/2016
	Piaggio & C.	Vendita	GBP	700	841	30/09/2016
	Piaggio & C.	Vendita	INR	96.000	1.273	27/07/2016
	Piaggio & C.	Vendita	JPY	35.000	302	29/07/2016
	Piaggio & C.	Vendita	SEK	10.800	1.156	12/08/2016
	Piaggio & C.	Vendita	USD	7.240	6.510	04/08/2016
	Piaggio Group Americas	Acquisto	CAD	4.996	3.853	27/07/2016
	Piaggio Group Americas	Vendita	CAD	2.950	2.267	25/07/2016
	Piaggio Vespa BV	Vendita	HRK	9.200	1.224	29/07/2016
	Piaggio Vietnam	Vendita	EUR	18.600	466.129.000	20/08/2016
	Piaggio Indonesia	Acquisto	EUR	5.740	259.663	27/08/2016
	Piaggio Indonesia	Acquisto	USD	95	128.668	12/08/2016
	Piaggio Vehicles Private Limited	Acquisto	EUR	101	7.609	29/07/2016
	Piaggio Vehicles Private Limited	Vendita	EUR	2.312	178.374	26/08/2016
	Piaggio Vehicles Private Limited	Vendita	USD	3.805	259.663	27/08/2016

Al 30 giugno 2016 risultano in essere sul Gruppo le seguenti operazioni di copertura sul rischio di cambio economico:

In migliaia	Società	Segno operazione	Divisa	Importo in divisa	Controvalore in valuta locale (a cambio a termine)	Scadenza Media
	Piaggio & C.	Acquisto	CNY	99.000	13.584	19/09/2016
	Piaggio & C.	Vendita	GBP	2.830	3.999	26/09/2016

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 2016 il *fair value* complessivo degli strumenti di copertura sul rischio di cambio economico contabilizzati secondo il principio dell'*hedge accounting* è positivo per 311 mila euro. Nel corso del primo semestre 2016 sono stati rilevati utili nel prospetto delle altre componenti del Conto economico complessivo per 249 mila euro e sono state riclassificate perdite dalle altre componenti del Conto economico complessivo all'utile/perdita di esercizio per 223 mila euro.

Di seguito viene evidenziato il saldo netto dei *cash flow* manifestatisi nel corso del primo semestre 2016 per le principali divise:

	Cash Flow
<i>In milioni di euro</i>	
Dollaro Canadese	3,4
Sterlina Inglese	14,8
Yen Giapponese	(1,8)
Dollaro USA	(15,0)
Rupia Indiana	2,3
Kuna Croata	1,5
Yuan Cinese *	(30,2)
Dong Vietnamita	8,3
Rupia Indonesiana	6,4
Totale cash flow in divisa estera	(10,3)

*flusso regolato parzialmente in usd

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 2016 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

L'esposizione al rischio tasso d'interesse deriva dalla necessità di finanziare le attività operative, sia industriali che finanziarie, delle società del Gruppo oltre che di impiegare la liquidità disponibile. La variazione dei tassi d'interesse può influenzare i costi ed i rendimenti delle operazioni di finanziamento e di investimento. Il Gruppo, pertanto, misura e controlla regolarmente la propria esposizione al rischio di variazione dei tassi di interesse e gestisce tali rischi anche ricorrendo a strumenti derivati, principalmente *Interest Rate Swap* e *Cross Currency Swap*, anche secondo quanto stabilito dalle proprie politiche gestionali.

Con riferimento al **gruppo Piaggio**, al 30 giugno 2016 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 2016 il *fair value* sullo strumento è pari a 19.729 mila euro. L'effetto economico netto derivante dalla valorizzazione dello strumento e del prestito obbligazionario privato sottostante è pari a -236 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 76 mila euro e -72 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 -24 mila euro e 24 mila euro;

- *Cross Currency Swap* a copertura dei finanziamenti in essere sulla controllata Indiana per 8.436 mila USD (al 30 giugno 2016 in essere per 5.012 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 e per circa la metà del valore nominale da tasso variabile a tasso fisso. Al 30 giugno 2016 il *fair value* degli strumenti è pari a 2.646 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 -13 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, rispettivamente di -1 mila euro e 1 mila euro;
- *Cross Currency Swap* a copertura dei finanziamenti in essere sulla controllata Indiana per 13.869 mila USD (al 30 giugno 2016 in essere per 10.191 mila euro) concessi da International Finance Corporation. Gli strumenti hanno l'obiettivo di copertura del rischio di tasso e del rischio di cambio sul dollaro americano, trasformando il finanziamento da dollaro americano in rupia indiana. Al 30 giugno 2016 il *fair value* degli strumenti è pari a 2.587 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 14 mila euro e -14 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, rispettivamente di -3 mila euro e 3 mila euro;
- *Cross Currency Swap* a copertura del finanziamento in essere sulla controllata vietnamita per 10.922 mila USD (al 30 giugno 2016 in essere per 9.340 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 2016 il *fair value* degli strumenti è positivo per 375 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 44 mila euro e -45 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, rispettivamente di -1 mila euro e 1 mila euro.

In migliaia di euro	FAIR VALUE
<u>Piaggio & C. S.p.A.</u>	
Cross Currency Swap	19.729
<u>Piaggio Vehicles Private Limited</u>	
Cross Currency Swap	2.646
Cross Currency Swap	2.587
<u>Piaggio Vietnam</u>	
Cross Currency Swap	375

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 2016 il *fair value* dello strumento è negativo e pari a 535 mila euro. Nel semestre sono stati rilevati utili nel prospetto delle altre componenti del Contro economico complessivo per 114 mila euro.

Rischio credito

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

In migliaia di euro	30 Giugno 2016	31 Dicembre 2015
Disponibilità bancarie e Titoli	158.770	124.510
Attività finanziarie	44.091	53.307
Crediti tributari	43.190	28.873
Crediti commerciali e altri crediti	220.762	220.162
Totale	466.813	426.852

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	239.451	258.793
Gruppo Piaggio – Prestito Obbligazionario private	51.799	51.607	72.265
Gruppo Piaggio – BEI (fin. R&D 2013-2015)	38.182	38.182	37.982
Gruppo Piaggio – BEI (fin. R&D 2016-2018)	30.000	29.886	27.541
Gruppo Piaggio – Linea di credito B. Pop. Emilia Romagna	25.000	24.954	24.291
Gruppo Piaggio – Finanziamento Banco Popolare	8.333	8.326	6.620
Gruppo Piaggio – Linea di credito Revolving Sindacata	20.000	19.077	19.487
Gruppo Piaggio – Finanziamento Sindacato scadenza luglio 2019	75.000	74.533	74.592
Gruppo Piaggio – Finanziamento a medio termine VietinBank	11.877	11.877	10.922
Immsi S.p.A. – Mutuo ipotecario Banco Popolare	42.750	42.045	36.181
Immsi S.p.A. – Linea di credito con scadenza a marzo 2017	5.000	4.980	5.080
Immsi S.p.A. – Linea di credito con scadenza a aprile 2018	20.000	19.878	19.452

*) 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 2016, 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>	5.493	0	13.222
Strumenti finanziari derivati di copertura		24.962	375
Investimenti Immobiliari		0	85.831
Altre attività		602	39
Totale attività	5.493	25.564	99.467

Passività finanziarie valutate a <i>fair value</i>		(100.939)	
Strumenti finanziari derivati di copertura		(535)	0
Altre passività		(290)	
Totale passività	0	(101.764)	0
Saldo al 30 giugno 2016	5.493	(76.200)	99.467

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 8.825 mila euro rispetto al dato al 31 dicembre 2015 a seguito del decremento della quotazione di borsa del titolo registrato a fine giugno 2016.

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 le attività finanziarie il valore di carico della partecipazione detenuta da Immsi S.p.A. in Alitalia - CAI.

Tra gli Investimenti Immobiliari risultano inclusi principalmente 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* negativo pari a complessivi 342 mila euro (anziché di 375 mila euro positivi inclusi nella voce Strumenti finanziari derivati di copertura – Livello 3) e ratei passivi su strumenti finanziari derivati di copertura pari a 590 mila euro.

La seguente tabella evidenzia le variazioni intervenute nel corso del primo semestre 2016:

In migliaia di euro	Livello 1	Livello 2	Livello 3
Saldo al 31 dicembre 2015	14.319	(82.694)	98.771
Utili e (perdite) rilevate a conto economico		6.294	(427)
Incrementi / (Decrementi)	(8.826)	200	1.123
Saldo al 30 giugno 2016	5.493	(76.200)	99.467

ELENCO DELLE IMPRESE INCLUSE NEL BILANCIO CONSOLIDATO E DELLE PARTECIPAZIONI AL 30 GIUGNO 2016

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)
IMPRESE INCLUSE NEL BILANCIO CONSOLIDATO CON IL METODO DELL'INTEGRAZIONE GLOBALE				
Immsi S.p.A. Mantova (MN) – Italia Società Capogruppo	Euro	178.464.000,00		
Apuliae S.p.A. Lecce (LE) – Italia Partecipazione di Immsi S.p.A.: 85,69%	Euro	1.000.000,00	85,69%	
ISM Investimenti S.p.A. Mantova (MN) – Italia Partecipazione di Immsi S.p.A.: 72,64%	Euro	6.654.902,00	72,64%	
Is Molas S.p.A. Pula (CA) – Italia Partecipazione di ISM Investimenti S.p.A.: 89,48%	Euro	5.898.437,00	89,48 %	
Pietra S.r.l. Milano (MI) – Italia Partecipazione di Immsi S.p.A.: 77,78%	Euro	40.000,00	77,78%	
Pietra Ligure S.r.l. Mantova (MN) – Italia Partecipazione di Pietra S.r.l.: 100,00%	Euro	10.000,00	100,00%	
Immsi Audit S.c.a r.l. 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%	
RCN Finanziaria S.p.A. Mantova (MN) – Italia Partecipazione di Immsi S.p.A.: 63,18%	Euro	32.135.988,00	63,18%	
Intermarine S.p.A. Sarzana (SP) – Italia Partecipazione di RCN Finanziaria S.p.A.: 100,00%	Euro	9.990.000,00	100,00%	
Piaggio & C. S.p.A. Pontedera (PI) – Italia Partecipazione di Immsi S.p.A.: 50,06%	Euro	207.613.944,37	50,06%	50,44%
Aprilia Brasil Industria de Motociclos S.A.*) Manaus – Brasile Partecipazione di Aprilia World Service Holding do Brasil Ltda.: 51,00%	R\$	2.020.000,00	51,00%	
Aprilia Racing S.r.l. Pontedera (PI) – Italia Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 100,00%	Euro	250.000,00	100,00%	
Aprilia World Service Holding do Brasil Ltda.*) San Paolo – Brasile Partecipazione di Piaggio Group Americas Inc.: 99,99995%	R\$	2.028.780,00	99,99995%	
Atlantic 12 – Fondo Comune di Investimento Immobiliare Milano (MI) – Italia Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 100,00%	Euro	10.580.503,49	100,00%	

Ragione Sociale	Valuta	Capitale Sociale (sottoscritto e versato)	% di partecipazione sul Capitale Sociale	% di voto (se diversa)
Foshan Piaggio Vehicles Technology Research & Development Co. Ltd Foshan City – Cina Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.: 100,00%	RMB	10.500.000,00	100,00%	
Nacional Motor S.A. Barcellona – Spagna Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 100,00%	Euro	60.000,00	100,00%	
Piaggio Asia Pacific PTE Ltd. Singapore – Singapore Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.: 100,00%	SGD	100.000,00	100,00%	
Piaggio Advanced Design Center Corp. California – USA Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 100,00%	USD	100.000,00	100,00%	
Piaggio China Co. LTD Hong Kong – Cina Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 99,99999%	USD	12.110.000,00	99,99999%	
Piaggio Concept Store Mantova S.r.l. Mantova – Italia Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 100%	Euro	100.000,00	100,00%	
Piaggio Deutschland GmbH Düsseldorf – Germania Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.: 100,00%	Euro	250.000,00	100,00%	
Piaggio Espana S.L.U. Alcobendas – Spagna Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 100,00%	Euro	426.642,00	100,00%	
Piaggio Fast Forward Inc. Boston – USA Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 87,00%	USD	1.676,47	87,00%	
Piaggio France S.A.S. Clichy Cedex – Francia Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.: 100,00%	Euro	250.000,00	100,00%	
Piaggio Group Americas Inc. New York – USA Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.: 100,00%	USD	2.000,00	100,00%	
Piaggio Group Canada, Inc. Toronto – Canada Partecipazione di Piaggio Group Americas Inc.: 100,00%	CAD\$	10.000,00	100,00%	
Piaggio Group Japan Tokyo – Giappone Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.: 100,00%	YEN	99.000.000,00	100,00%	
Piaggio Hellas S.A. Atene – Grecia Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.: 100,00%	Euro	2.204.040,00	100,00%	
Piaggio Hrvatska D.o.o. Spalato – Croazia Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.: 100,00%	HRK	400.000,00	100,00%	
Piaggio Limited 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%	
Piaggio Vehicles Private Limited 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%	
Piaggio Vespa B.V. Breda – Olanda Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 100%	Euro	91.000,00	100,00%	
Piaggio Vietnam Co. Ltd. Hanoi – Vietnam Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 63,70% Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.: 36,30%	VND	64.751.000.000,00	100,00%	
PT Piaggio Indonesia 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)
PARTECIPAZIONI IN IMPRESE CONTROLLATE, COLLEGATE ED A CONTROLLO CONGIUNTO VALUTATE CON IL METODO DEL PATRIMONIO NETTO				
Zongshen Piaggio Foshan Motorcycle Co. Ltd. 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%	
Rodriquez Cantieri Navali do Brasil Ltda. Rio de Janeiro – Brasile Partecipazione di Intermarine S.p.A.: 100,00% meno una quota detenuta da Rodriquez Pietra Ligure S.r.l.	R\$	3.803.888,00	100,00%	
Rodriquez Engineering S.r.l. *) Messina (ME) – Italia Partecipazione di Intermarine S.p.A.: 100,00%	Euro	119.756,00	100,00%	
Rodriquez Pietra Ligure S.r.l. Milano (MI) – Italia Partecipazione di Intermarine S.p.A.: 100,00%	Euro	20.000,00	100,00%	
PARTECIPAZIONI IN IMPRESE CONTROLLATE E COLLEGATE VALUTATE CON IL METODO DEL COSTO				
Depuradora d'Aigües de Martorelles S.C.C.L. Barcellona – Spagna Partecipazione di Nacional Motor S.A.: 22,00%	Euro	60.101,21	22,00%	
Pont – Tech, Pontedera & Tecnologia S.c.r.l. Pontedera (PI) – Italia Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 20,45%	Euro	884.160,00	20,45%	
S.A.T. Société d'Automobiles et Triporteurs S.A. Tunisi – Tunisia Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.: 20,00%	TND	210.000,00	20,00%	
Mitsuba Italia S.p.A. Pontedera (PI) – Italia Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 10,00%	Euro	1.000.000,00	10,00%	
Rodriquez Mexico *) La Paz – Mexico Partecipazione di Intermarine S.p.A.: 50,00%	Pesos	50.000,00	50,00%	
Consorzio CTMI – Messina Messina (ME) – Italia Partecipazione di Intermarine S.p.A.: 25,00%	Euro	53.040,00	25,00%	
Fondazione Piaggio Onlus 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 2016. 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, 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 2016: 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 2016 e i dati patrimoniali al 31 dicembre 2015.

Principali partite economiche e patrimoniali	Importi in migliaia di Euro 30.06.2016	% incidenza a su voce di bilancio	Descrizione della natura delle operazioni	Importi comparativi in migliaia di Euro
Operazioni con Parti Correlate:				
<i>Debiti commerciali e altri debiti correnti</i>	108	0,0%	<i>Servizi di assistenza fiscale forniti dallo St. Girelli & Ass. e da Trevi S.r.l. al Gruppo</i>	106
<i>Costi per servizi e godimento beni di terzi</i>	108	0,1%	<i>Servizi di assistenza fiscale forniti dallo St. Girelli & Ass. e da Trevi s.r.l. al Gruppo</i>	205
Operazioni con Società controllanti:				
<i>Passività finanziarie non correnti</i>	2.900	0,6%	<i>Prestito Obbligazionario (PO) Piaggio sottoscritto da Omniaholding S.p.A.</i>	2.900
<i>Debiti commerciali correnti</i>	80	0,0%	<i>Locazione uffici forniti da Omniaholding S.p.A. al Gruppo</i>	47
<i>Costi per servizi e godimento beni di terzi</i>	260	0,2%	<i>Locazione uffici forniti da Omniaholding S.p.A. al Gruppo</i>	510
<i>Oneri finanziari</i>	67	0,2%	<i>Oneri correlati al PO Piaggio sottoscritto da Omniaholding S.p.A.</i>	134
Operazioni con Società Controllate, Collegate, Joint Ventures:				
<i>Crediti commerciali ed altri crediti non correnti</i>	133	0,9%	<i>Crediti vantati verso Fondazione Piaggio</i>	133
<i>Crediti commerciali ed altri crediti correnti</i>	3.177	1,5%	<i>Crediti vantati verso Consorzio CTMI e Rodr. do Brasil</i>	3.297
	2.098	1,0%	<i>Crediti commerciali vantati verso Piaggio Foshan e Fondazione Piaggio</i>	2.009
<i>Passività finanziarie correnti</i>	308	0,1%	<i>Debiti finanziari verso Rodriguez Engineering S.r.l. e Rodriguez Pietra Ligure S.r.l.</i>	226
<i>Debiti commerciali correnti</i>	14.564	2,6%	<i>Debiti commerciali di Piaggio & C. S.p.A. verso Piaggio Foshan</i>	9.311
	15	0,0%	<i>Debiti verso Consorzio CTMI</i>	70
<i>Altri debiti correnti</i>	1.502	2,4%	<i>Debiti verso Fondazione Piaggio e Piaggio Foshan</i>	1.634
<i>Ricavi netti</i>	684	0,1%	<i>Vendite a Piaggio Foshan</i>	794
<i>Costi per materiali</i>	1	0,0%	<i>Ricavi da Consorzio CTMI</i>	101
	14.825	3,6%	<i>Acquisti di Piaggio & C. S.p.A. da Piaggio Foshan</i>	25.616
<i>Costi per servizi e godimento beni di terzi</i>	84	0,1%	<i>Costi per servizi da Consorzio CTMI e Rodriguez Engineering S.r.l.</i>	36
<i>Altri proventi operativi</i>	433	0,8%	<i>Proventi da Piaggio Foshan</i>	648

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 soci nelle partecipate ed operazioni di finanziamento e garanzie verso Intermarine S.p.A.

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 2016.

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.

29 agosto 2016



Il Presidente
Roberto Colaninno



Il Dirigente Preposto alla redazione
dei documenti contabili societari
Andrea Paroli



L'Amministratore Delegato
Michele Colaninno

Relazione della società di revisione sulla revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2016



RELAZIONE DI REVISIONE CONTABILE LIMITATA SUL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO

Agli azionisti della
IMMSI SpA

Introduzione

Abbiamo svolto la revisione contabile limitata dell'allegato bilancio consolidato semestrale abbreviato, costituito dal prospetto della situazione patrimoniale – finanziaria consolidata, dal conto economico consolidato, dal conto economico complessivo consolidato, dal prospetto dei flussi di cassa consolidato, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato e dalle relative note illustrative della IMMSI SpA e controllate (Gruppo IMMSI) al 30 giugno 2016. Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea. E' nostra la responsabilità di esprimere una conclusione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato sulla base della revisione contabile limitata svolta.

Portata della revisione contabile limitata

Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla Consob con Delibera n° 10867 del 31 luglio 1997. La revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato consiste nell'effettuare colloqui, prevalentemente con il personale della società responsabile degli aspetti finanziari contabili, analisi di bilancio ed altre procedure di revisione contabile limitata. La portata di una revisione contabile limitata è sostanzialmente inferiore rispetto a quella di una revisione contabile completa svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) e, conseguentemente, non ci consente di avere la sicurezza di essere venuti a conoscenza di tutti i fatti significativi che potrebbero essere identificati con lo svolgimento di una revisione contabile completa. Pertanto, non esprimiamo un giudizio sul bilancio consolidato semestrale abbreviato.

Conclusioni

Sulla base della revisione contabile limitata svolta, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo IMMSI al 30 giugno 2016, non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile

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 Iserita 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 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001 - **Vicenza** 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444393311



internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

Brescia, 30 agosto 2016

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'AMZ', is written over the company name.

Alessandro Mazzetti
(Revisore legale)