



**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 2018***



## **Indice:**

ORGANI SOCIALI.....	pag. 4
RELAZIONE FINANZIARIA SEMESTRALE DEL GRUPPO IMMSI.....	pag. 6
GRUPPO IMMSI	
- Bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2018.....	pag. 29
- Note illustrative sui prospetti contabili consolidati al 30 giugno 2018.....	pag. 35
- Elenco delle imprese incluse nel bilancio consolidato e delle partecipazioni .....	pag. 85
ATTESTAZIONE DEL BILANCIO SEMESTRALE ABBREVIATO AI SENSI DELL'ART. 154 BIS DEL D.LGS. 58/98.....	pag. 88
RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE.....	pag. 89

Il presente fascicolo è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione di Immsi S.p.A. in data 3 settembre 2018 ed è a disposizione del pubblico presso la Sede Legale della Società, nel meccanismo di stoccaggio centralizzato [www.emarketstorage.com](http://www.emarketstorage.com) e sul sito internet dell'Emittente [www.immsi.it](http://www.immsi.it) (sezione: "Investors/Bilanci e relazioni/2018") 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 10 maggio 2018 e rimarranno in carica sino alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio che chiuderà al 31 dicembre 2020.

### **CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE**

---

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

### **COLLEGIO SINDACALE**

---

Alessandro Lai	<b>Presidente</b>
Giovanni Barbara	<b>Sindaco Effettivo</b>
Maria Luisa Castellini	<b>Sindaco Effettivo</b>
Gianmarco Losi	<b>Sindaco Supplente</b>
Elena Fornara	<b>Sindaco Supplente</b>

### **SOCIETA' DI REVISIONE**

---

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

### **DIRETTORE GENERALE**

---

Michele Colaninno

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

**COMITATO PER LA REMUNERAZIONE**

---

Daniele Discepolo  
Paola Mignani  
Rita Ciccone

***Presidente***

**COMITATO CONTROLLO E RISCHI**

---

Daniele Discepolo  
Paola Mignani  
Rita Ciccone

***Presidente***

**COMITATO PARTI CORRELATE**

---

Rita Ciccone  
Paola Mignani  
Patrizia De Pasquale

***Presidente***

**ORGANISMO DI VIGILANZA**

---

Marco Reboa  
Giovanni Barbara  
Maurizio Strozzi

***Presidente***

**COMITATO PER LE PROPOSTE DI NOMINA**

---

Daniele Discepolo  
Paola Mignani  
Rita Ciccone

***Presidente***

**LEAD INDEPENDENT DIRECTOR**

---

Daniele Discepolo

**AMMINISTRATORE INCARICATO**

---

Michele Colaninno

**RESPONSABILE INTERNAL AUDIT**

---

Maurizio Strozzi

**DIRIGENTE PREPOSTO**

---

Andrea Paroli

**INVESTOR RELATOR**

---

Andrea Paroli

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

~ 5 ~

**Gruppo Immsi**

**Organi Sociali**

## **Relazione finanziaria semestrale del Gruppo Immsi**

La presente Relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2018 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 2017 del Gruppo Immsi (a cui si rimanda per ogni eventuale approfondimento), ad esclusione della adozione a partire dal 1° gennaio 2018 dell’IFRS 15 “Ricavi da contratti con i clienti” con effetti sostanzialmente riconducibili al solo settore industriale. Per un’analisi degli impatti derivanti dall’applicazione di tale principio si rimanda a quanto riportato nella Nota illustrativa.

Al fine di rendere confrontabili i dati dei due semestri posti a confronto nella presente Relazione finanziaria semestrale si è provveduto a rielaborare una situazione contabile *adjusted* del 1° semestre 2017 rideterminata applicando l’IFRS 15, pertanto i commenti ivi riportati considerano i dati economici *adjusted*.

Si ricorda inoltre che il Gruppo ha adottato anticipatamente a partire dal 1° gennaio 2017 l’IFRS 9 “*Financial Instruments*”. Per un approfondimento sugli impatti derivanti dall’applicazione del nuovo principio si rinvia a quanto ampiamente descritto all’interno delle Note illustrative sui prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2017 del Gruppo Immsi.

Il Gruppo ha considerato inoltre gli emendamenti ed interpretazioni previsti dallo IASB applicabili a partire dal 1° gennaio 2018 (per il cui dettaglio si rimanda alle Note Illustrative del presente documento) ed ha 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 2018 il Gruppo Immsi ha confermato il percorso di miglioramento evidenziato negli ultimi anni sia sotto il profilo economico che finanziario. Tutti gli indicatori risultano in crescita rispetto al 2017: il fatturato (nel confronto a cambi omogenei) cresce del 4,5%, l’Ebit del 12,3% ed il risultato netto inclusa la quota di azionisti terzi del 9,8%. Anche l’indebitamento finanziario al 30 giugno 2018 migliora riducendosi di oltre 20 milioni di euro rispetto al 30 giugno 2017.

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

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

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

Di seguito sono presentati alcuni tra i principali dati di sintesi del Gruppo Immsi, suddivisi per settori di attività.

## Il Gruppo Immsi al 30 giugno 2018

In migliaia di euro	<b>Settore immobiliare e holding</b>	<i>in %</i>	<b>Settore industriale</b>	<i>in %</i>	<b>Settore navale</b>	<i>in %</i>	<b>Gruppo Immsi</b>	<i>in %</i>
Ricavi netti	2.039		729.592		42.440		774.071	
Risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA)	-1.549	n/s	116.608	16,0%	9.038	21,3%	124.097	16,0%
Risultato operativo (EBIT)	-1.781	n/s	61.885	8,5%	7.424	17,5%	67.528	8,7%
Risultato prima delle imposte	-9.337	n/s	48.506	6,6%	6.730	15,9%	45.899	5,9%
Risultato di periodo inclusa la quota di terzi	-8.961	n/s	26.678	3,7%	4.584	10,8%	22.301	2,9%
Risultato di periodo del Gruppo (consolidabile)	-5.282	n/s	13.358	1,8%	3.324	7,8%	11.400	1,5%
Posizione finanziaria netta	-364.451		-431.362		-47.418		-843.231	
Personale (unità)	98		6.976		270		7.344	

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 2017

In migliaia di euro	<b>Settore immobiliare e holding</b>	<i>in %</i>	<b>Settore Industriale adjusted*</b>	<i>in %</i>	<b>Settore navale</b>	<i>in %</i>	<b>Gruppo Immsi adjusted*</b>	<i>in %</i>
Ricavi netti	1.986		720.866		52.394		775.246	
Risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA)	-1.757	n/s	113.977	15,8%	10.297	19,7%	122.517	15,8%
Risultato operativo (EBIT)	-1.992	n/s	52.974	7,3%	9.153	17,5%	60.135	7,8%
Risultato prima delle imposte	-6.386	n/s	36.944	5,1%	8.089	15,4%	38.647	5,0%
Risultato di periodo inclusa la quota di terzi	-6.110	n/s	21.516	3,0%	4.910	9,4%	20.316	2,6%
Risultato di periodo del Gruppo (consolidabile)	-3.124	n/s	10.863	1,5%	3.560	6,8%	11.299	1,5%
Posizione finanziaria netta	-353.606		-454.612		-55.128		-863.346	
Personale (unità)	97		6.584		278		6.959	

\* I dati del 1° semestre 2017 sono stati rielaborati a seguito dell'applicazione dell'IFRS 15

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 (Comunicazione Consob DEM/6064293 del 28 luglio 2006 e successive modifiche ed integrazioni tra cui Comunicazioni Consob n.0092543 del 3 dicembre 2015 che recepisce gli orientamenti ESMA/2015/1415 sugli indicatori alternativi di *performance*).

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

Si ricorda, inoltre, che le modalità di determinazione di tali indicatori, 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 (o Posizione finanziaria netta):** 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	30.06.2018	in %	30.06.2017	in %	Variazione	in %
Ricavi netti	2.039		1.986		53	2,7%
Risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA)	-1.549	n/s	-1.757	n/s	208	11,8%
Risultato operativo (EBIT)	-1.781	n/s	-1.992	n/s	211	10,6%
Risultato prima delle imposte	-9.337	n/s	-6.386	n/s	-2.951	-46,2%
Risultato di periodo inclusa la quota di terzi	-8.961	n/s	-6.110	n/s	-2.851	-46,7%
Risultato di periodo del Gruppo (consolidabile)	-5.282	n/s	-3.124	n/s	-2.158	-69,1%
Posizione finanziaria netta	-364.451		-353.606		-10.845	-3,1%
Personale (unità)	98		97		1	1,0%

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

Complessivamente il **settore immobiliare e holding** presenta nel corso del primo semestre 2018 un risultato netto consolidabile negativo pari a circa 5,3 milioni di euro, in peggioramento rispetto allo stesso periodo dello scorso esercizio, principalmente per la realizzazione a febbraio 2017 di un provento finanziario pari a 3,35 milioni di euro derivante dalla vendita dei diritti di opzione assegnati ad Immsi in occasione dell'aumento di capitale Unicredit a cui la Capogruppo non ha aderito.

La Posizione finanziaria netta del settore risulta negativa per 364,5 milioni di euro, rispetto a -353,6 milioni di euro al 30 giugno 2017.

La **Capogruppo Immsi S.p.A.** registra a livello economico un risultato netto positivo pari a circa 9,6 milioni di euro, rispetto a circa 12,1 milioni di euro del 30 giugno 2017, principalmente a fronte delle maggiori componenti finanziarie positive di reddito realizzate nel corso del primo semestre 2017 rispetto allo stesso periodo del 2018. In particolare nel febbraio 2017 Immsi S.p.A. ha realizzato un provento pari a 3,35 milioni di euro per la cessione dei diritti di opzione Unicredit di cui sopra. I dividendi che la Società ha incassato nel 2018, pari a circa 9,9 milioni di euro, risultano in linea con quanto distribuito dalla controllata Piaggio & C. S.p.A. nel 2017.

Con riferimento alle componenti non finanziarie di reddito, si segnala che i ricavi netti conseguiti nel corso del primo semestre 2018 derivanti dalla gestione immobiliare e di servizi ammontano a 2,2 milioni di euro, sostanzialmente costanti rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio.

L'Indebitamento finanziario netto si attesta a 66,5 milioni di euro, in riduzione di circa 7 milioni di euro rispetto al dato al 31 dicembre 2017, per effetto principalmente della cassa generata dalla gestione operativa per circa 7,7 milioni di euro inclusiva degli incassi finanziari come sopra descritti, parzialmente compensata dagli incrementi correlati agli investimenti immobiliari per 0,7 milioni di euro.

Il Patrimonio netto della Capogruppo Immsi S.p.A. al 30 giugno 2018 risulta pari a 365,3 milioni di euro, in incremento rispetto al saldo di fine 2017, pari a 356 milioni di euro, per il risultato di periodo, parzialmente compensato dall'iscrizione nelle altre componenti di conto economico complessivo dell'adeguamento del valore di carico del pacchetto azionario Unicredit al valore rilevato al 30 giugno 2018, il cui *fair value* si attesta a 4 milioni di euro.

Si segnala infine che in sede di redazione della presente Relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2018, la Capogruppo non ha effettuato specifiche analisi di *impairment* relativamente al valore di carico delle partecipazioni detenute in società integralmente consolidate in quanto tali partecipazioni e le modifiche eventualmente derivanti dai relativi *impairment test* sarebbero state integralmente elise in sede di consolidamento.

In merito alla controllata **Is Molas S.p.A.**, si segnala che è stata completata la costruzione delle 4 ville *mockup* e l'impresa di costruzione ha consegnato alla società le restanti 11 ville del comparto FCn10' ad uno stato di costruzione al grezzo avanzato (fase che consente ai potenziali clienti la scelta delle pavimentazioni e delle finiture). La società sta procedendo con le attività commerciali volte ad individuare possibili acquirenti anche a livello internazionale.

I ricavi relativi all'attività turistico-alberghiera e golfistica del primo semestre 2018 risultano in leggero miglioramento rispetto allo stesso periodo del 2017 anche per effetto dell'apertura anticipata dell'albergo rispetto al 2017, mentre in termini di marginalità la società ha registrato un risultato operativo negativo per 1,3 milioni di euro ed una perdita netta consolidabile pari a 1 milione di euro, in linea con quanto rilevato nei primi sei mesi del 2017.

L'indebitamento finanziario netto della società mostra un saldo pari a 63,7 milioni di euro, in incremento rispetto alla posizione rilevata a fine 2017 (56,5 milioni di euro). La variazione del semestre è attribuibile al flusso monetario netto assorbito dalla gestione.

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

Il risultato netto consolidabile di **Pietra S.r.l.** nel primo semestre 2018 risulta in sostanziale pareggio e in linea con il risultato relativo allo stesso periodo del precedente esercizio, mentre l'indebitamento finanziario netto risulta invariato rispetto al 31 dicembre 2017 e pari a 2,7 milioni di euro. Il risultato economico di **Pietra Ligure S.r.l.**, controllata da Pietra S.r.l. e nella quale è confluito il compendio immobiliare di Pietra Ligure con relativa Concessione e Convenzione Urbanistica, risulta pari a 0,2 milioni di euro negativi (così come nel primo semestre 2017) e l'indebitamento finanziario netto ammonta a 1 milione di euro (0,9 milioni di euro al 31 dicembre 2017).

Con riferimento alla controllata **Apuliae S.r.l.**, non si segnalano ulteriori aggiornamenti rispetto a quanto illustrato nella Relazione degli Amministratori e Bilancio del Gruppo Immsi al 31 dicembre 2017, alla quale si rimanda. Al 30 giugno 2018, la società presenta un sostanziale pareggio a livello economico ed una posizione finanziaria netta invariata rispetto al dato al 31 dicembre 2017 e negativa per 0,6 milioni di euro.

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

- **RCN Finanziaria S.p.A.**, detenuta da Immsi S.p.A. con una quota pari al 72,51% e socio unico di Intermarine S.p.A., presenta una perdita netta consolidabile per il Gruppo Immsi pari a circa 1,8 milioni di euro (1,9 milioni di euro il risultato del primo semestre 2017) ed un indebitamento finanziario netto al 30 giugno 2018 pari a 122,3 milioni di euro, stabile rispetto al dato rilevato al 31 dicembre 2017;
- **ISM Investimenti S.p.A.**, presenta una perdita netta consolidabile per il Gruppo Immsi pari a circa 2 milioni di euro (in riduzione di circa 0,2 milioni di euro rispetto al dato fatto registrare nel corso del primo semestre 2017) ed un indebitamento finanziario netto al 30 giugno 2018 pari a 107,7 milioni di euro, in aumento di circa 0,6 milioni di euro rispetto al

dato del 31 dicembre 2017. La società, controllante di Is Molas S.p.A. con una quota del 92,59% a fine giugno, risulta partecipata da Immsi S.p.A. con una quota pari al 72,64% e IMI Investimenti S.p.A. al 27,36% in termini di diritti di voto. A riguardo si segnala che – in considerazione delle analisi di *impairment test* effettuate a fine 2017 e dei diversi diritti patrimoniali spettanti ai due soci previsti dall'accordo di coinvestimento e parasociale stipulato in sede di investimento iniziale così come integrati e modificati nel 2013 – la quota di patrimonio netto di ISM Investimenti S.p.A. consolidata da Immsi S.p.A. risulta stimata pari al 51,55% dal 31 dicembre 2017, in riduzione rispetto al 60,39% rilevato al 30 giugno 2017.

## Il settore industriale: gruppo Piaggio

	30.06.2018	in %	30.06.2017 <i>adjusted</i> *	in %	Variazione	in %
In migliaia di euro						
Ricavi netti	729.592		720.866		8.726	1,2%
Risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA)	116.608	16,0%	113.977	15,8%	2.631	2,3%
Risultato operativo (EBIT)	61.885	8,5%	52.974	7,3%	8.911	16,8%
Risultato prima delle imposte	48.506	6,6%	36.944	5,1%	11.562	31,3%
Risultato di periodo inclusa la quota di terzi	26.678	3,7%	21.516	3,0%	5.162	24,0%
Risultato di periodo del Gruppo (consolidabile)	13.358	1,8%	10.863	1,5%	2.495	23,0%
Posizione finanziaria netta	-431.362		-454.612		23.250	5,1%
Personale (unità)	6.976		6.584		392	6,0%

Come anticipato, a partire dal 1° gennaio 2018 il Gruppo ha applicato il principio contabile IFRS 15 i cui impatti si sono manifestati sostanzialmente solo nel settore industriale. Per rendere omogenei i dati dei due semestri posti a confronto si è provveduto a rielaborare una situazione contabile *adjusted* del 1° semestre 2017. I commenti riportati nell'ambito della Relazione sulla Gestione fanno riferimento pertanto ai dati relativi al 1° semestre 2018 ed al 1° semestre 2017 *adjusted*.

In termini di fatturato consolidato, il gruppo ha chiuso il primo semestre del 2018 con ricavi netti in aumento rispetto al corrispondente periodo del 2017 (+1,2%).

A livello di aree geografiche la crescita dei ricavi in India (+20,4%; +34,5% a cambi costanti) ha più che compensato la flessione registrata in Emea e Americas (-4,7%) e quella registrata in Asia Pacific (-2,1%; +8,1% a cambi costanti).

Con riguardo alla tipologia dei prodotti l'aumento del fatturato dei Veicoli Commerciali (+14,4%) ha compensato la riduzione dei Veicoli Due Ruote (-3,3%). Conseguentemente l'incidenza sul fatturato complessivo dei Veicoli Due Ruote è scesa dal 74,6% dei primi sei mesi del 2017 all'attuale 71,3%; viceversa, l'incidenza dei Veicoli Commerciali è salita dal 25,4% dei primi sei mesi del 2017 al 28,7% attuale.

Nel corso del primo semestre 2018, il gruppo Piaggio ha venduto nel mondo 304.000 veicoli,

\* I dati del 1° semestre 2017 sono stati rielaborati a seguito dell'applicazione dell'IFRS 15

registrando una crescita rispetto ai primi sei mesi dell'anno precedente, in cui i veicoli venduti erano stati 280.700. In crescita sono risultate le vendite sia in India (+32,3%) che in Asia Pacific 2W (+9,8%) mentre in flessione sono risultati i veicoli venduti in Emea e Americas (-8,5%). Con riguardo alla tipologia dei prodotti la crescita è concentrata nei Veicoli Commerciali (+27,3%) mentre i Veicoli Due Ruote (+0,9%) si mantengono sostanzialmente stabili.

Il risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA) del gruppo Piaggio risulta in crescita e pari a 116,6 milioni di euro (114 milioni di euro nel primo semestre 2017). In rapporto al fatturato, l'EBITDA è pari al 16%, (15,8% nel primo semestre 2017). Il Risultato Operativo (EBIT), che si è attestato a 61,9 milioni di euro, è in crescita rispetto al primo semestre 2017; rapportato al fatturato, l'EBIT è pari al 8,5% (7,3% nel primo semestre 2017).

Il risultato delle attività finanziarie migliora rispetto ai primi sei mesi dello scorso esercizio, grazie alla minore esposizione debitoria e alla riduzione del costo del debito, registrando oneri netti per 13,4 milioni di euro (16,5 milioni di euro al 30 giugno 2017). Il miglioramento risulta amplificato da proventi netti non ricorrenti quantificati in 0,9 milioni di euro generati dall'operazione di *liability management* sul prestito obbligazionario "Eur 250 million Piaggio 4.625% due 2021" e iscritti a conto economico come richiesto dal IFRS 9.

L'utile netto si attesta a 26,7 milioni di euro (3,7% sul fatturato) anch'esso in miglioramento rispetto al risultato del corrispondente periodo del precedente esercizio (pari a 21,5 milioni di euro, 3% sul fatturato).

L'indebitamento finanziario netto al 30 giugno 2018 del gruppo Piaggio risulta pari a 431,4 milioni di euro, rispetto a 452 milioni di euro al 31 dicembre 2017. La riduzione di circa 20,6 milioni di euro è riconducibile al buon andamento della gestione operativa che ha consentito il pagamento di dividendi (19,7 milioni di euro) ed il finanziamento del programma di investimenti. Rispetto al 30 giugno 2017 l'indebitamento si è ridotto di circa 23,3 milioni di euro.

## **Lo scenario di mercato**

### *Business Due Ruote*

Nel corso del primo semestre 2018, il gruppo Piaggio ha commercializzato nel mondo un totale di 203.900 veicoli due ruote, per un fatturato netto pari a circa 520,5 milioni di euro (- 3,3% rispetto al primo semestre del 2017), inclusivo di ricambi ed accessori (64,3 milioni di euro, +1,1%). Ad un lieve incremento nei volumi (+0,9%) ha fatto riscontro una flessione nel fatturato (-3,3%) che è stata mitigata dall'ottimo andamento dell'India (+36,8% volumi; +26,5% fatturato; +41,3% fatturato a cambi costanti). In Asia Pacific al buon andamento delle vendite (+9,8%) ha fatto riscontro una flessione del fatturato del 2,1%, per effetto del delta cambio (+8,1% a cambi costanti).

L'India, il più importante mercato delle due ruote, ha registrato una forte crescita anche nei primi sei mesi del 2018, chiudendo a quasi 10,8 milioni di veicoli venduti, in aumento del 20% rispetto al primo semestre 2017.

La Repubblica Popolare Cinese ha registrato un calo nel corso dei primi 6 mesi del 2018 (-6,4%) chiudendo a meno di 3,6 milioni di unità vendute.

Dai dati finora disponibili, l'area asiatica, denominata Asean 5, ha segnato una crescita superiore al 9%, chiudendo con oltre 6,5 milioni di unità vendute. L'Indonesia, il principale mercato di quest'area, nel primo semestre 2018 ha invertito la tendenza, con una crescita percentuale del 11,2%, attestandosi ad oltre 3 milioni di veicoli. Crescono ancora le immatricolazioni in Vietnam (quasi 1,6 milioni le unità vendute; +3,9% rispetto al primo semestre 2017). Rilevante è il dato delle vendite nelle Filippine, che, con un aumento del 24,5%, sono risultate pari a circa 769 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 calo rispetto al primo semestre 2017, chiudendo ad oltre 700 mila unità (-4,7%). All'interno di quest'area Taiwan si è stabilizzata, segnando un aumento dello 0,6% rispetto al primo semestre del 2017 e chiudendo ad oltre 413 mila unità vendute. Il mercato giapponese ha mostrato invece un calo del 8,1%, attestandosi a circa 183 mila unità vendute.

Il mercato del Nord America ha evidenziato un calo rispetto al primo semestre 2017 (-2,2%) attestandosi ad oltre 280 mila veicoli venduti.

Il Brasile, primo mercato dell'area del Sud America, ha registrato nei primi sei mesi del 2018 un buon incremento (+12,3%), chiudendo a poco più di 451 mila veicoli venduti.

L'Europa, area di riferimento per le attività del gruppo Piaggio, ha registrato un lieve calo delle vendite nel mercato due ruote (-0,9%) rispetto al primo semestre del 2017 (+7,8% il comparto moto e -9,7% lo scooter). Nello scooter, nel primo semestre 2018, il mercato degli over 50cc ha mostrato il segno positivo (+5,7%), mentre in forte flessione è risultato il segmento 50cc (-31,1%). Tra le moto sono risultate in contrazione le 50cc (-18,8%) e in crescita le over 50cc (+9,3%).

### Business Veicoli Commerciali

Il *business* Veicoli Commerciali (peso totale a terra minore o uguale a 3,5 t) ha generato nel corso del primo semestre 2018 un fatturato pari a circa 209,1 milioni di euro, inclusivi di circa 23,7 milioni di euro relativi a ricambi ed accessori, in crescita del 8,6% rispetto al corrispondente periodo dello scorso anno. Nel corso del periodo sono state vendute 100,1 mila unità, in aumento rispetto ai primi sei mesi del 2017 (+27,3%). La crescita è correlata all'espansione del mercato indiano. La consociata indiana Piaggio Vehicles Private Limited (PVPL) ha commercializzato sul mercato indiano delle tre ruote 81.550 unità (64.755 nel primo semestre 2017). Complessivamente la consociata indiana PVPL ha fatturato nel primo semestre 2018 164,5 milioni di euro, rispetto ai 137,8 milioni di euro dello stesso periodo dell'anno precedente (+19,4%; +33,3% a cambi costanti). Sul mercato Emea e Americas il gruppo Piaggio ha registrato un decremento del fatturato netto totale di circa 0,4 milioni di euro, a seguito di un calo dei volumi venduti (-5,7%).

### Europa

Nei primi sei mesi del 2018 il mercato europeo dei veicoli commerciali leggeri, in cui opera il gruppo Piaggio, si è attestato a 1.102.388 unità vendute, registrando un aumento rispetto ai primi sei mesi del 2017 pari al 5% (fonte dati ACEA). Entrando nel dettaglio si possono evidenziare gli andamenti dei principali mercati europei di riferimento: Germania (+5%), Francia (+5%), Italia (+0,1%) e Spagna (+11,6%).

### India

Il mercato indiano delle tre ruote, in cui opera Piaggio Vehicles Private Limited, controllata da Piaggio & C. S.p.A., dopo un periodo di contrazione dovuto alla demonetizzazione decisa dal Governo indiano nel novembre 2016, ha ripreso a crescere in maniera molto accentuata, passando da 210.700 unità nel primo semestre 2017 a 358.186 nello stesso periodo del 2018 (decisamente la miglior *performance* degli ultimi anni), con un incremento del 70%.

All'interno di tale mercato, tale crescita si deve soprattutto al segmento dei veicoli passeggeri che ha quasi raddoppiato i volumi, passando da 154.700 unità nel primo semestre 2017 a 294.200 unità (+90,2%) nello stesso periodo del 2018. Il segmento cargo ha presentato un incremento del 16%, passando da 56.000 unità nei primi sei mesi del 2017 a 65.000 unità nel primo semestre del 2018. Oltre al tradizionale mercato delle tre ruote si deve considerare il mercato del *light commercial vehicle* (LCV) a quattro ruote destinato al trasporto merci (cargo) in cui Piaggio Vehicles Private Limited è presente con la gamma Porter indiana. La dimensione del mercato LCV cargo con una massa inferiore alle 2 tonnellate è stata di 107.770 unità nel corso dei primi sei mesi del 2018, con un aumento del 71,7% rispetto al primo semestre del 2017.

## Il settore navale: Intermarine

In migliaia di euro	30.06.2018	in %	30.06.2017	in %	Variazione	in %
Ricavi netti	42.440		52.394		-9.954	-19,0%
Risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA)	9.038	21,3%	10.297	19,7%	-1.259	-12,2%
Risultato operativo (EBIT)	7.424	17,5%	9.153	17,5%	-1.729	-18,9%
Risultato prima delle imposte	6.730	15,9%	8.089	15,4%	-1.359	-16,8%
Risultato di periodo inclusa la quota di terzi	4.584	10,8%	4.910	9,4%	-326	-6,6%
Risultato di periodo del Gruppo (consolidabile)	3.324	7,8%	3.560	6,8%	-236	-6,6%
Posizione finanziaria netta	-47.418		-55.128		7.710	14,0%
Personale (unità)	270		278		-8	-2,9%

Con riferimento ai dati economici del settore navale, nel corso del primo semestre del 2018 si è registrata una contrazione del 19% dei ricavi netti di vendita (composti da fatturato e variazione dei lavori in corso su ordinazione) rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio, attestandosi a 42,4 milioni di euro, rispetto ai 52,4 milioni di euro del primo semestre del 2017. Malgrado la riduzione rispetto allo stesso periodo del 2017, i risultati rilevati nel 1° semestre 2018 si confermano tra i migliori risultati degli ultimi anni e comprovano il trend positivo conseguente al completamento del *turnaround* di Intermarine ed è il risultato della bontà delle azioni di gestione messe in atto in questi anni dal *management* e del crescente apprezzamento internazionale soprattutto per la divisione militare, esempio di ingegneria all'avanguardia con elevato contenuto tecnologico. Gli avanzamenti di produzione, incluse le attività di ricerca e sviluppo ed il completamento delle costruzioni e consegne, hanno riguardato in particolare:

- la divisione Difesa, con 34,2 milioni di euro (51,2 milioni nel corso del primo semestre del 2017), 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. A tale proposito si segnala che la società, visti i gravi inadempimenti del cantiere asiatico, ha deciso di risolvere i contratti in essere ed ha rilevato proventi non ricorrenti per circa 4 milioni di euro rappresentati dai maggiori incassi realizzati rispetto agli avanzamenti di produzione;
- le divisioni *Fast Ferries* e *Yacht*, con complessivi 8,2 milioni euro (1,2 milioni nel corso del primo semestre del 2017), principalmente per attività presso il cantiere di Messina e ricavi della divisione Marine Systems.

A fronte di quanto esposto si è registrato un risultato operativo (EBIT) positivo nel primo semestre dell'esercizio 2018 per 7,4 milioni di euro (-1,7 milioni di euro rispetto al corrispondente periodo del 2017), con una incidenza sui ricavi che si conferma al 17,5%, e risultato ante imposte che si attesta a 6,7 milioni di euro positivi rispetto a un utile ante imposte pari a 8,1 milioni di euro registrato nel primo semestre del 2017. Il risultato netto consolidabile per il Gruppo Immsi ammonta al 30 giugno 2018 a 3,3 milioni di euro positivi rispetto ad un utile di 3,6 milioni registrato nel corso del primo semestre del 2017.

Dal punto di vista patrimoniale, l'indebitamento finanziario netto, pari a 47,4 milioni di euro al 30 giugno 2018, risulta in incremento di circa 4,1 milioni di euro rispetto al saldo al 31 dicembre 2017, pari a 43,3 milioni di euro, mentre si riduce di circa 7,7 milioni di euro se confrontato con il saldo del 30 giugno 2017.

## Andamento economico e situazione patrimoniale - finanziaria

Come già anticipato, nel corso del primo semestre 2018, il Gruppo Immsi presenta tutti gli indicatori, confrontati a cambi omogenei, in miglioramento rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio. Anche l'indebitamento finanziario netto al 30 giugno 2018 si riduce sia rispetto al 31 dicembre 2017 che al 30 giugno 2017.

Al 30 giugno 2018 la struttura del Gruppo Immsi è quella allegata alla presente Relazione finanziaria semestrale e si intende qui richiamata. L'area di consolidamento rispetto alla situazione contabile consolidata al 31 dicembre 2017 non ha subito variazioni, mentre rispetto al 30 giugno 2017 ha registrato variazioni che non hanno alterato, in quanto di entità limitata, la comparabilità dei risultati economici e patrimoniali tra i periodi di riferimento. Per un approfondimento delle variazioni si rinvia al paragrafo B delle Note illustrative.

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	30.06.2018		30.06.2017*		Variazione	
<b>Ricavi netti</b>	<b>774.071</b>	<b>100%</b>	<b>775.246</b>	<b>100%</b>	<b>-1.175</b>	<b>-0,2%</b>
Costi per materiali	439.103	56,7%	433.812	56,0%	5.291	1,2%
Costi per servizi e godimento beni di terzi	132.699	17,1%	134.731	17,4%	-2.032	-1,5%
Costi del personale	122.468	15,8%	123.164	15,9%	-696	-0,6%
Altri proventi operativi	56.474	7,3%	54.148	7,0%	2.326	4,3%
Altri costi operativi	12.178	1,6%	15.170	2,0%	-2.992	-19,7%
<b>RISULTATO OPERATIVO ANTE AMMORTAMENTI</b>	<b>124.097</b>	<b>16,0%</b>	<b>122.517</b>	<b>15,8%</b>	<b>1.580</b>	<b>1,3%</b>
Ammortamenti e svalutazioni delle attività materiali	21.431	2,8%	24.258	3,1%	-2.827	-11,7%
Impairment dell'avviamento	0	-	0	-	0	-
Ammortamento e svalutazioni delle attività immateriali a vita definita	35.138	4,5%	38.124	4,9%	-2.986	-7,8%
<b>RISULTATO OPERATIVO</b>	<b>67.528</b>	<b>8,7%</b>	<b>60.135</b>	<b>7,8%</b>	<b>7.393</b>	<b>12,3%</b>
Risultato partecipazioni	404	0,1%	637	0,1%	-233	-
Proventi finanziari	15.202	2,0%	11.802	1,5%	3.400	28,8%
Oneri finanziari	37.235	4,8%	33.927	4,4%	3.308	9,8%
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>45.899</b>	<b>5,9%</b>	<b>38.647</b>	<b>5,0%</b>	<b>7.252</b>	<b>18,8%</b>
Imposte	23.598	3,0%	18.331	2,4%	5.267	28,7%
<b>RISULTATO DOPO LE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO</b>	<b>22.301</b>	<b>2,9%</b>	<b>20.316</b>	<b>2,6%</b>	<b>1.985</b>	<b>9,8%</b>
Utile (perdita) derivante da attività destinate alla dismissione o alla cessazione	0	-	0	-	0	-
<b>RISULTATO DI PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI</b>	<b>22.301</b>	<b>2,9%</b>	<b>20.316</b>	<b>2,6%</b>	<b>1.985</b>	<b>9,8%</b>
Risultato di periodo di pertinenza di terzi	10.901	1,4%	9.017	1,2%	1.884	20,9%
<b>RISULTATO DI PERIODO DEL GRUPPO</b>	<b>11.400</b>	<b>1,5%</b>	<b>11.299</b>	<b>1,5%</b>	<b>101</b>	<b>0,9%</b>

\* I dati del 1° semestre 2017 sono stati rielaborati a seguito dell'applicazione dell'IFRS 15

Come anticipato, a partire dal 1° gennaio 2018 il Gruppo ha applicato il principio contabile IFRS 15 i cui impatti si sono manifestati sostanzialmente solo nel settore industriale. Per rendere confrontabili i dati dei due semestri posti a confronto si è provveduto a rielaborare una situazione contabile *adjusted* del 1° semestre 2017. I commenti riportati nell'ambito della presente Relazione sulla Gestione fanno riferimento pertanto ai dati relativi al 1° semestre 2018 ed al 1° semestre 2017 *adjusted*. Per un approfondimento degli impatti derivanti dall'applicazione di tale principio si rimanda a quanto riportato nella Nota illustrativa.

I ricavi netti consolidati del Gruppo Immsi decrementano per circa 1,2 milioni di euro (-0,2%) attestandosi a circa 774,1 milioni di euro, a fronte principalmente della contribuzione del settore industriale per circa 729,6 milioni di euro e del settore navale per circa 42,4 milioni di euro. Risultano in linea rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio i ricavi netti riferibili al settore immobiliare e holding, pari a circa 2 milioni di euro. A cambi omogenei il fatturato risulta pari a circa 810 milioni di euro (+4,5% sul pari periodo del 2017).

I costi di gestione e gli altri oneri netti consolidati del Gruppo nel primo semestre del 2018 ammontano a 650 milioni di euro (pari all'84% dei ricavi netti), di cui relativi al gruppo Piaggio 613 milioni di euro (84% dei ricavi netti del gruppo).

Il costo dei materiali ammonta a 439,1 milioni di euro, con un'incidenza sui ricavi netti pari al 56,7%. Il costo riferito al solo settore industriale ammonta a 430 milioni di euro, pari al 58,9% dei ricavi netti del settore.

Con riferimento al costo del personale, pari complessivamente a 122,5 milioni di euro, con un'incidenza sui ricavi netti pari al 15,8%, la contribuzione più rilevante attribuibile al gruppo Piaggio, ammonta a 112,6 milioni di euro (15,4% dei ricavi netti del settore). La forza media retribuita ammonta a 7.043 unità rispetto a 6.904 unità del primo semestre del 2017. La crescita dell'organico medio, registrata prevalentemente nel settore industriale, è localizzata in particolare in India, dove a seguito di una crescita della domanda dei veicoli commerciali si è fatto un maggior ricorso alla manodopera temporanea, ed in Asia Pacific ed ha più che compensato la riduzione registrata in Italia. 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 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 2018, ammonta a circa 124,1 milioni di euro, pari al 16% dei ricavi netti rispetto a 122,5 milioni del primo semestre 2017 (15,8% dei ricavi netti del periodo), con un incremento di 1,6 milioni di euro (+1,3%). Gli ammortamenti del periodo sono pari a 56,6 milioni di euro (di cui 54,7 milioni di euro relativi al settore industriale), con un'incidenza sul fatturato pari al 7,3%, in leggero decremento rispetto al 8% rilevato nel primo semestre del 2017. La quota di ammortamento dei beni materiali ammonta a 21,4 milioni di euro (-2,8 milioni di euro rispetto al dato rilevato nel primo semestre 2017) mentre quella riferita ai beni immateriali, che non include ammortamenti su avviamenti, ammonta a 35,1 milioni di euro (38,1 nel primo semestre del 2017).

Il risultato operativo (EBIT) risulta pari a 67,5 milioni di euro (+7,4 milioni di euro, ovvero +12,3%, rispetto al primo semestre 2017) con un'incidenza del 8,7% sui ricavi netti, in miglioramento rispetto al 7,8% fatto registrare nello stesso periodo del 2017.

Si precisa che nel risultato operativo (EBIT) non figurano iscritti *impairment* di avviamenti sia nei primi sei mesi del 2018 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 2017, nonché ii) sulla base delle analisi

condotte dal *management* del Gruppo in sede di redazione della presente Relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2018, non è emersa la necessità di effettuare alcuna svalutazione in quanto tali avviamenti sono stati ritenuti recuperabili attraverso i flussi finanziari futuri.

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

Il saldo netto della gestione finanziaria ammonta a 21,6 milioni di euro negativi, pari al 2,8% dei ricavi netti del Gruppo (rispetto al saldo negativo di 21,5 milioni di euro nel primo semestre 2017), ed è composto da saldi negativi netti di 13,4 milioni di euro relativi al settore industriale (rispetto ai -16 milioni di euro del primo semestre 2017), di 0,7 milioni di euro relativi al settore navale (rispetto a 1,1 milioni di euro registrati nel primo semestre 2017) e di 7,6 milioni di euro relativi al settore immobiliare e holding (in peggioramento rispetto al dato del primo semestre 2017, che registrava un saldo negativo di 4,4 milioni di euro, per effetto della realizzazione a febbraio 2017 di un provento finanziario pari a 3,35 milioni di euro derivante dalla vendita dei diritti di opzione assegnati ad Immsi in occasione dell'aumento di capitale Unicredit a cui la Capogruppo non ha aderito).

Il risultato ante imposte ammonta al 30 giugno 2018 a 45,9 milioni di euro, pari al 5,9% dei ricavi netti – rispetto a 38,6 milioni di euro (5% dei ricavi netti) al 30 giugno 2017 – a cui concorre il settore industriale per 48,5 milioni di euro, il settore navale con 6,7 milioni di euro ed il settore immobiliare e holding con 9,3 milioni di euro negativi.

Le imposte di periodo, ammontano a circa 23,6 milioni di euro rispetto a 18,3 milioni al 30 giugno 2017. Il *tax rate* ammonta rispettivamente a 51,4% al 30 giugno 2018 ed a 47,4% al 30 giugno 2017.

Il risultato netto del periodo, dopo le imposte ed al netto della quota di azionisti terzi, ammonta a 11,4 milioni di euro (1,5% dei ricavi netti) in linea rispetto a 11,3 milioni di euro fatti registrare al 30 giugno 2017 (1,5% dei ricavi netti).

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

In migliaia di euro	30.06.2018	in %	31.12.2017	in %	30.06.2017	in %
<b>Attività correnti:</b>						
Disponibilità e mezzi equivalenti	201.495	9,1%	138.949	6,8%	225.384	10,0%
Attività finanziarie	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Attività operative	605.057	27,3%	484.439	23,7%	573.894	25,6%
<b>Totale attività correnti</b>	<b>806.552</b>	<b>36,4%</b>	<b>623.388</b>	<b>30,5%</b>	<b>799.278</b>	<b>35,6%</b>
<b>Attività non correnti:</b>						
Attività finanziarie	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Attività immateriali	825.356	37,3%	826.198	40,5%	833.959	37,2%
Attività materiali	296.557	13,4%	307.343	15,1%	319.457	14,2%
Altre attività	284.411	12,9%	284.650	13,9%	291.102	13,0%
<b>Totale attività non correnti</b>	<b>1.406.324</b>	<b>63,6%</b>	<b>1.418.191</b>	<b>69,5%</b>	<b>1.444.518</b>	<b>64,4%</b>
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>2.212.876</b>	<b>100,0%</b>	<b>2.041.579</b>	<b>100,0%</b>	<b>2.243.796</b>	<b>100,0%</b>
<b>Passività correnti:</b>						
Passività finanziarie	467.914	21,1%	426.527	20,9%	504.209	22,5%
Passività operative	692.541	31,3%	577.028	28,3%	671.341	29,9%
<b>Totale passività correnti</b>	<b>1.160.455</b>	<b>52,4%</b>	<b>1.003.555</b>	<b>49,2%</b>	<b>1.175.550</b>	<b>52,4%</b>

<b>Passività non correnti:</b>						
Passività finanziarie	576.812	26,1%	571.342	28,0%	584.521	26,1%
Altre passività non correnti	96.455	4,4%	95.993	4,7%	106.104	4,7%
<b>Totale passività non correnti</b>	<b>673.267</b>	<b>30,4%</b>	<b>667.335</b>	<b>32,7%</b>	<b>690.625</b>	<b>30,8%</b>
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>1.833.722</b>	<b>82,9%</b>	<b>1.670.890</b>	<b>81,8%</b>	<b>1.866.175</b>	<b>83,2%</b>
<b>PATRIMONIO NETTO TOTALE</b>	<b>379.154</b>	<b>17,1%</b>	<b>370.689</b>	<b>18,2%</b>	<b>377.621</b>	<b>16,8%</b>
<b>TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>2.212.876</b>	<b>100,0%</b>	<b>2.041.579</b>	<b>100,0%</b>	<b>2.243.796</b>	<b>100,0%</b>

Le attività correnti al 30 giugno 2018 ammontano a 806,6 milioni di euro, in aumento rispetto al 31 dicembre 2017 per 183,2 milioni di euro e rispetto al 30 giugno 2017 per 7,3 milioni di euro. L'incremento rispetto a fine 2017 è riconducibile in larga parte alla crescita dei depositi bancari a vista e a brevissimo termine (+62,5 milioni di euro), dei crediti commerciali ed altri crediti (+58,2 milioni di euro), delle rimanenze di magazzino (+55,6 milioni di euro), principalmente riferiti al gruppo Piaggio per effetto della stagionalità dell'attività.

Le attività non correnti al 30 giugno 2018 ammontano a 1.406,3 milioni di euro rispetto a 1.418,2 milioni al 31 dicembre 2017 con una contrazione pari a 11,9 milioni di euro.

In particolare, tra le attività non correnti, le attività immateriali ammontano a 825,4 milioni di euro, in riduzione rispetto al 31 dicembre 2017 per 0,8 milioni di euro, quelle materiali ammontano a 296,6 milioni di euro (in diminuzione di circa 10,8 milioni di euro rispetto a fine esercizio 2017) e le altre attività ammontano a 284,4 milioni di euro (rispetto a 284,7 milioni di euro a fine 2017).

Le passività correnti al 30 giugno 2018 ammontano a 1.160,5 milioni di euro in aumento rispetto al 31 dicembre 2017 per 156,9 milioni di euro, a fronte dell'aumento delle passività operative (+115,5 milioni di euro, di cui +119,4 milioni nel gruppo Piaggio), in relazione primariamente alla stagionalità degli acquisti, ed a fronte dell'aumento delle passività finanziarie correnti, che passano da 426,5 milioni di euro a 467,9 milioni di euro, per effetto dei maggiori debiti bancari iscritti soprattutto da Immsi S.p.A..

Le passività non correnti al 30 giugno 2018 ammontano a 673,3 milioni di euro, in incremento di circa 5,9 milioni di euro rispetto ai 667,3 milioni di euro del 31 dicembre 2017 mentre il Patrimonio netto consolidato di Gruppo e di terzi ammonta al 30 giugno 2018 complessivamente a 379,2 milioni di euro, di cui attribuibili agli azionisti di minoranza 148,3 milioni di euro.

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

In migliaia di euro	<b>30.06.2018</b>	<i>in %</i>	<b>31.12.2017</b>	<i>in %</i>	<b>30.06.2017</b>	<i>in %</i>
Attività operative correnti	605.057	45,9%	484.439	36,5%	573.894	42,6%
Passività operative correnti	-692.541	-52,5%	-577.028	-43,5%	-671.341	-49,8%
<b>Capitale circolante operativo netto</b>	<b>-87.484</b>	<b>-6,6%</b>	<b>-92.589</b>	<b>-7,0%</b>	<b>-97.447</b>	<b>-7,2%</b>
Attività immateriali	825.356	62,6%	826.198	62,3%	833.959	61,9%
Attività materiali	296.557	22,5%	307.343	23,2%	319.457	23,7%
Altre attività	284.411	21,6%	284.650	21,5%	291.102	21,6%
<b>Capitale investito</b>	<b>1.318.840</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.325.602</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.347.071</b>	<b>100,0%</b>
Passività non finanziarie non correnti	96.455	7,3%	95.993	7,2%	106.104	7,9%
Capitale e riserve di terzi	148.288	11,2%	149.066	11,2%	155.195	11,5%
Patrimonio netto consolidato di Gruppo	230.866	17,5%	221.623	16,7%	222.426	16,5%
<b>Totale fonti non finanziarie</b>	<b>475.609</b>	<b>36,1%</b>	<b>466.682</b>	<b>35,2%</b>	<b>483.725</b>	<b>35,9%</b>
<b>Indebitamento finanziario netto</b>	<b>843.231</b>	<b>63,9%</b>	<b>858.920</b>	<b>64,8%</b>	<b>863.346</b>	<b>64,1%</b>

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

In migliaia di euro	30.06.2018	30.06.2017
Autofinanziamento	100.106	105.902
Variazione del capitale circolante netto	-25.997	-17.254
<b>Flusso monetario netto generato dalla gestione</b>	<b>74.109</b>	<b>88.648</b>
Pagamento dividendi da parte della Capogruppo	0	0
Pagamento dividendi a terzi da parte di società del Gruppo	-9.835	-9.752
Acquisizione di attività immateriali	-34.625	-26.743
Acquisizione di attività materiali	-14.397	-12.532
Decremento netto da cessioni immobiliari	797	84
Acquisizione partecipazioni non controllate, al netto dismissioni	-13	2.569
Altri movimenti netti	-347	1.232
<b>Variazione posizione finanziaria netta</b>	<b>15.689</b>	<b>43.506</b>
<b>Posizione finanziaria netta a inizio periodo</b>	<b>-858.920</b>	<b>-906.852</b>
<b>Posizione finanziaria netta a fine periodo</b>	<b>-843.231</b>	<b>-863.346</b>

L'**Indebitamento finanziario netto** decrementa da 858,9 milioni di euro al 31 dicembre 2017 a 843,2 milioni al 30 giugno 2018 a fronte principalmente del flusso di autofinanziamento (+100,1 milioni di euro) parzialmente compensato dalla cassa assorbita dalla dinamica del capitale circolante (26 milioni di euro), dagli investimenti netti in immobilizzazioni materiali ed immateriali del periodo, quasi interamente riferiti al gruppo Piaggio (-48,2 milioni di euro), ed il pagamento di dividendi a terzi (-9,8 milioni di euro).

L'Indebitamento finanziario netto al 30 giugno 2018 è di seguito analizzato e messo a confronto con l'analogo dato al 31 dicembre 2017 ed al 30 giugno 2017.

In migliaia di euro	30.06.2018	31.12.2017	30.06.2017
<b>Disponibilità finanziarie a breve</b>			
Disponibilità e mezzi equivalenti	-201.495	-138.949	-225.384
Attività finanziarie	0	0	0
<b>Totale disponibilità finanziarie a breve</b>	<b>-201.495</b>	<b>-138.949</b>	<b>-225.384</b>
<b>Debiti finanziari a breve</b>			
Obbligazioni	9.632	9.625	9.624
Debiti verso banche	393.566	357.917	423.782
Debiti per leasing finanziari	1.247	1.144	1.135
Debiti verso altri finanziatori	63.469	57.841	69.668
<b>Totale debiti finanziari a breve</b>	<b>467.914</b>	<b>426.527</b>	<b>504.209</b>
<b>Totale indebitamento finanziario a breve</b>	<b>266.419</b>	<b>287.578</b>	<b>278.825</b>
<b>Attività finanziarie a medio e lungo termine</b>			
Crediti per finanziamenti	0	0	0
Altre attività finanziarie	0	0	0
<b>Totale attività finanziarie a medio e lungo termine</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Debiti finanziari a medio e lungo termine</b>			
Obbligazioni	303.491	309.880	317.832
Debiti verso banche	264.649	251.950	256.597
Debiti per leasing finanziari	8.494	9.168	9.740
Debiti verso altri finanziatori	178	344	352
<b>Totale debiti finanziari a medio e lungo termine</b>	<b>576.812</b>	<b>571.342</b>	<b>584.521</b>
<b>Totale indebitamento finanziario a medio e lungo termine</b>	<b>576.812</b>	<b>571.342</b>	<b>584.521</b>
<b>Indebitamento finanziario netto *)</b>	<b>843.231</b>	<b>858.920</b>	<b>863.346</b>

\*) L'indicatore non comprende le attività e passività finanziarie originate dalla valutazione al *fair value* di strumenti finanziari derivati designati di copertura, l'adeguamento al *fair value* delle relative poste coperte ed i relativi ratei, interamente riferibili al gruppo Piaggio nonché gli interessi passivi esigibili maturati sui finanziamenti ricevuti (si veda nota G2 – "Passività finanziarie" all'interno della Nota illustrativa).

Con riferimento alla composizione dell'indebitamento è possibile rilevare, rispetto al 31 dicembre 2017, una riduzione dell'Indebitamento finanziario a breve che passa da un saldo di 287,6 milioni di euro ad un saldo di 266,4 milioni di euro (ovvero -21,2 milioni di euro), ed un corrispondente incremento dell'indebitamento finanziario a medio-lungo termine che passa da 571,3 milioni di euro a 576,8 milioni di euro (+5,5 milioni di euro). Tale dinamica è conseguente principalmente alla variazione subita dai debiti bancari per il cui dettaglio si rimanda alle relative note illustrative del bilancio semestrale abbreviato.

## **Attività di ricerca e sviluppo**

Il Gruppo Immsi svolge attività di ricerca e sviluppo attraverso il gruppo Piaggio e la controllata Intermarine S.p.A.. Di seguito si fornisce una sintesi delle principali attività in essere nei due rispettivi settori (industriale e navale). Per ulteriori approfondimenti si rimanda a quanto riportato all'interno del paragrafo Dimensione Prodotti e Servizi contenuto nella Dichiarazione consolidata di carattere non finanziario ex D.Lgs. 254/2016 inclusa nella Relazione e bilancio del Gruppo Immsi al 31 dicembre 2017.

Relativamente al **settore industriale**, anche nel primo semestre 2018 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 41,4 milioni di euro, di cui 32,5 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 nelle attività immateriali, al netto di ammortamenti e risconti passivi, 6,3 milioni di euro e nelle rimanenze di magazzino 24,9 milioni di euro relativi ai prototipi in costruzione. Nel primo semestre è stato avviato l'ammortamento degli oneri pluriennali inerenti il secondo progetto.

## **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 2018 rispetto a quanto indicato nella Relazione degli Amministratori e Bilancio del Gruppo Immsi al 31 dicembre 2017, a cui si rimanda per ogni eventuale approfondimento.

## Le risorse umane

Il personale del Gruppo Immsi al 30 giugno 2018, ammonta a 7.344 unità, suddivise tra settore immobiliare e holding con 98 unità, settore industriale (gruppo Piaggio) con 6.976 unità e settore navale (Intermarine S.p.A.) con 270 unità. La suddivisione per categoria e per area geografica è evidenziata nelle tabelle seguenti:

### Risorse umane per categoria

in unità	30.06.2018			
	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Totale Gruppo
Dirigenti	5	98	7	110
Quadri e impiegati	41	2.350	149	2.540
Operai	52	4.528	114	4.694
<b>TOTALE</b>	<b>98</b>	<b>6.976</b>	<b>270</b>	<b>7.344</b>
in unità	31.12.2017			
	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Totale Gruppo
Dirigenti	6	97	7	110
Quadri e impiegati	36	2.336	150	2.522
Operai	27	4.187	118	4.332
<b>TOTALE</b>	<b>69</b>	<b>6.620</b>	<b>275</b>	<b>6.964</b>
in unità	Variazioni			
	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Totale Gruppo
Dirigenti	-1	1	0	0
Quadri e impiegati	5	14	-1	18
Operai	25	341	-4	362
<b>TOTALE</b>	<b>29</b>	<b>356</b>	<b>-5</b>	<b>380</b>

### Risorse umane per area geografica

in unità	30.06.2018			
	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Totale Gruppo
Italia	98	3.430	270	3.798
Resto d'Europa	0	179	0	179
Resto del Mondo	0	3.367	0	3.367
<b>TOTALE</b>	<b>98</b>	<b>6.976</b>	<b>270</b>	<b>7.344</b>
in unità	31.12.2017			
	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Totale Gruppo
Italia	69	3.444	275	3.788
Resto d'Europa	0	177	0	177
Resto del Mondo	0	2.999	0	2.999
<b>TOTALE</b>	<b>69</b>	<b>6.620</b>	<b>275</b>	<b>6.964</b>
in unità	Variazioni			
	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Totale Gruppo
Italia	29	-14	-5	10
Resto d'Europa	0	2	0	2
Resto del Mondo	0	368	0	368
<b>TOTALE</b>	<b>29</b>	<b>356</b>	<b>-5</b>	<b>380</b>

L'incremento degli organici al 30 giugno 2018 è da ricondurre principalmente al settore industriale ed in particolare alla crescita dell'organico registrata in India, dove a seguito dell'incremento di domanda dei veicoli commerciali si è fatto un maggior ricorso alla manodopera temporanea, ed in Asia Pacific.

Si precisa che la consistenza dell'organico è influenzata dalla presenza nei mesi estivi degli 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.

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

### ***Stock options***

Immsi S.p.A. non ha in essere alcun piano di *stock option* al 30 giugno 2018.

Anche con riferimento alla controllata Piaggio & C. S.p.A., al 30 giugno 2018 non risultano in essere piani di incentivazione basati sull'assegnazione di strumenti finanziari.

### **Azioni proprie**

Alla data del 30 giugno 2018, Immsi S.p.A. non detiene azioni proprie. Il capitale sociale di Immsi S.p.A., invariato e pari ad euro 178.464.000,00, risulta diviso in n. 340.530.000 azioni ordinarie prive del valore nominale.

Si segnala inoltre che l'Assemblea Ordinaria degli Azionisti di Immsi S.p.A. del 10 maggio 2018 ha approvato un piano di acquisto e disposizione di azioni ordinarie della Società, previa revoca della precedente autorizzazione deliberata dall'Assemblea Ordinaria di Immsi S.p.A. del 12 maggio 2017.

Il Consiglio di Amministrazione di Immsi S.p.A. tenutosi in data 10 maggio 2018 – facendo seguito alla predetta autorizzazione assembleare – ha deliberato di avviare un programma di acquisto di azioni proprie che rappresenta un'utile opportunità strategica di investimento per ogni finalità consentita dalle vigenti disposizioni, ivi incluse le finalità contemplate nell'art. 5 del Regolamento (UE) 596/2014 (*Market Abuse Regulation*, "MAR"), tra cui la finalità di acquisto di azioni proprie in funzione del loro successivo annullamento, e nelle prassi ammesse a norma dell'art. 13 MAR.

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

- l'acquisto potrà riguardare un massimo di n. 10.000.000 azioni ordinarie Immsi, prive di valore nominale espresso, per un controvalore massimo stabilito in euro 10 milioni;
- l'acquisto di azioni proprie dovrà avvenire entro i limiti degli utili distribuibili e delle riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio (anche infrannuale) approvato al momento dell'effettuazione dell'operazione;
- gli acquisti di azioni proprie saranno effettuati sul mercato regolamentato con modalità idonee ad assicurare la parità di trattamento degli azionisti ai sensi dell'art. 132 del D.Lgs. 58/1998, con la gradualità ritenuta opportuna nell'interesse della Società e secondo quanto consentito

dalla vigente normativa, con le modalità previste dall'art. 144-*bis*, comma 1, lett. b) del Regolamento Consob 11971/1999, come successivamente modificato, e tenuto conto delle condizioni relative alla negoziazione di cui all'art. 3 del Regolamento Delegato (UE) 2016/1052 (il "Regolamento 1052") attuativo della MAR (i) ad un corrispettivo che non sia superiore al prezzo più elevato tra il prezzo dell'ultima operazione indipendente e il prezzo dell'offerta indipendente più elevata corrente nelle sedi di negoziazione dove viene effettuato l'acquisto, fermo restando che il corrispettivo unitario non potrà comunque essere inferiore nel minimo del 20% e superiore nel massimo del 10% rispetto alla media aritmetica dei prezzi ufficiali registrati dal titolo Immsi nei dieci giorni di borsa aperta antecedenti ogni singola operazione di acquisto; (ii) per volumi non superiori al 25% del volume medio giornaliero delle azioni Immsi S.p.A. negoziato nel mercato regolamentato in cui viene effettuato l'acquisto, calcolato secondo i parametri di cui all'art. 3 del Regolamento 1052;

- il programma di acquisto potrà essere realizzato, anche in più *tranches*, entro il 10 novembre 2019.

Anche con riferimento alla controllata Piaggio & C. S.p.A., si segnala che al 30 giugno 2018 la società non detiene azioni proprie.

## Rapporti con parti correlate

I ricavi, i costi, i crediti e i debiti al 30 giugno 2018 verso le società controllanti, controllate e collegate, sono relativi a cessioni di beni o di servizi che rientrano nelle normali attività del Gruppo. Le transazioni sono effettuate a normali valori di mercato, in base alle caratteristiche di beni e servizi prestati.

Le informazioni sui rapporti con parti correlate, ivi incluse quelle richieste dalla comunicazione Consob del 28 luglio 2006 n. DEM/6064293, sono presentate nelle note esplicative ed integrative al Bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2018.

## Vertenze in corso

Con riferimento alle vertenze 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 2017 – paragrafo "Vertenze in corso", ad eccezione degli aggiornamenti di maggior rilievo di seguito descritti.

Per quanto riguarda il **settore immobiliare** si riepiloga di seguito quanto avvenuto nel corso del primo semestre 2018 con riferimento alla società Is Molas S.p.A.:

- relativamente alla vertenza con Sarroch Granulati S.r.l. la Corte, accogliendo integralmente le difese preliminari di Is Molas e del Fallimento Rete Gamma, ha dichiarato inammissibile l'intervento di Sarroch Granulati e del Sig. Piscedda personalmente, con estinzione del processo di appello. Con sentenza del 2 luglio 2018 il Sig. Piscedda è stato condannato a pagare euro 12.000 ad Is Molas.

Per quanto riguarda Apuliae S.p.A. si segnala che:

- nel giudizio innanzi al Tribunale di Lecce, radicato dalla società nei confronti della Provincia di Lecce, all'udienza dell'11 aprile 2018, il Giudice ha rinviato la causa per la discussione al 20 febbraio 2019; mentre nel giudizio tra l'Agenzia del Demanio e la Provincia di Lecce, in cui è intervenuta Apuliae, ora pendente innanzi alla Corte di Appello di Lecce, alla prima udienza del 3 aprile 2018 è stata fissata l'udienza di precisazione delle conclusioni al 3

dicembre 2018.

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

- Peugeot Motocycles SAS ha notificato un atto di citazione avanti il Tribunale di Milano nei confronti di Piaggio sostenendo che il brevetto su cui si fonda la domanda di contraffazione sarebbe annullabile per via di una domanda brevettuale giapponese preesistente. La società si è costituita in giudizio e all'udienza del 22 maggio 2018 è stata disposta una CTU, con termine al 15 gennaio 2019 per il deposito; la prossima udienza per la discussione della CTU è stata fissata per il 29 gennaio 2019.
- In data 22 dicembre 2017 sono stati notificati a Piaggio due avvisi di accertamento emessi dall'Agenzia delle Entrate – Direzione Regionale della Toscana – Ufficio Grandi Contribuenti, entrambi relativi al periodo d'imposta 2012 ed aventi ad oggetto rilievi ai fini IRES e IRAP in materia di prezzi di trasferimento. In relazione ad entrambi gli avvisi di accertamento la società, convinta delle proprie ragioni, in coerenza con le linee guida OCSE nonché con il Decreto 14 maggio 2018 ed in assoluta assenza di qualsivoglia strumentalizzazione fiscale, al fine di addivenire ad una rapida definizione con l'Agenzia delle Entrate, ha instaurato una fase di contraddittorio con l'Ufficio accertatore presentando istanza di accertamento con adesione in data 23 gennaio 2018.

Non essendo ancora addivenuti ad un accordo con l'Ufficio, per evitare che la decorrenza dei termini rendesse definitivo l'atto, in data 11 giugno 2018 e 25 luglio 2018 (rispettivamente per gli avvisi di accertamento IRAP e IRES), la società ha presentato ricorso alla CTP di Firenze e ad oggi si è in attesa della fissazione della data dell'udienza.

- Si segnala, inoltre, che la società è risultata vittoriosa dinnanzi all'*Income Tax Appellate Tribunal* in riferimento ai ricorsi presentati avverso gli *assessment order* ricevuti in esito alle verifiche aventi ad oggetto i redditi prodotti da Piaggio in India nel periodo d'imposta indiano 2009-2010 e 2010-2011 recanti rilievi, rispettivamente, per circa 1,2 milioni di euro ed 1,1 milioni di euro, comprensivi di interessi. Le autorità fiscali indiane hanno presentato dinnanzi all'*High Court* ricorso avverso la decisione di primo grado e ad oggi si è in attesa della fissazione della data dell'udienza.
- Per quanto concerne Piaggio France S.A., nel dicembre 2012 la stessa ha ottenuto un pronunciamento favorevole da parte della *Commission Nationale des Impôts directes et des taxes sur le chiffre d'affaires* in merito alle contestazioni delle autorità fiscali francesi sorte a seguito di una verifica generale riguardante gli anni 2006 e 2007. Le autorità locali, tuttavia, hanno deciso di confermare le contestazioni mosse alla società, richiedendole il pagamento degli importi accertati ed emettendo i relativi atti di contestazione (uno in materia di *Withholding Tax*, l'altro riguardante *Corporate Income Tax* e *VAT*).

La società ha impugnato tali atti dinanzi al *Tribunal Administratif* con esito del giudizio sfavorevole. Avverso le suddette decisioni è stato presentato appello dinanzi alla *Cour Administrative d'Appel de Versailles* e, a seguito dell'udienza tenutasi in data 23 gennaio 2018, i giudici di secondo grado hanno emesso una sentenza favorevole alla società. L'importo oggetto di contestazione, pari a circa 3,7 milioni di euro, comprensivi di interessi, è stato inizialmente versato alle autorità fiscali francesi e successivamente rimborsato a seguito di detta pronuncia. Tale ultima sentenza è stata impugnata da parte dell'Amministrazione finanziaria francese dinnanzi al *Conseil d'Etat* e ad oggi la società è in fase di predisposizione delle relative memorie.

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

- per quanto riguarda il contenzioso Yachtitaly, a fronte della sentenza di appello favorevole ad Intermarine che prevede la restituzione alla stessa di oltre 600 mila euro, la controparte ha presentato ricorso in Cassazione mentre Intermarine opportuno controricorso. Si è in attesa

~ 25 ~

Gruppo Immsi

Relazione finanziaria semestrale

della fissazione dell'udienza in Cassazione.

- Nel secondo trimestre 2018 l'Agenzia delle Entrate - Direzione Provinciale di La Spezia - ha svolto una verifica fiscale sull'annualità 2015; la verifica si è conclusa a fine giugno con due rilievi di modesta entità (circa 80 mila euro di IRES e 80 mila euro di IVA), che potranno essere definiti nell'ambito di un procedimento di adesione, con un effetto complessivo inferiore a 30 mila euro, coperti da fondi già stanziati in bilancio.

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

- in ordine al contenzioso con Como S.r.l. per l'escussione della fideiussione di 2,7 milioni di euro, il Giudice, all'udienza del 4 luglio 2018, ha trattenuto la causa in decisione, autorizzando le parti al deposito delle memorie conclusive entro il 3 ottobre 2018 e delle memorie di replica entro il 23 ottobre 2018.

## **Eventi successivi al 30 giugno 2018 ed evoluzione prevedibile della gestione**

Con riferimento alla Capogruppo si segnala che nel mese di agosto 2018 è stato sottoscritto con ING Bank un finanziamento a breve termine di 10 milioni di euro.

Relativamente ad Intermarine si informa che nel mese di luglio 2018 la Marina Finlandese ha sottoscritto i certificati di approvazione finale delle 3 unità cacciamine con conseguente svincolo delle relative trattenute cautelative.

Per quanto riguarda gli eventi di rilievo successivi al 30 giugno 2018 si segnala che Piaggio & C. S.p.A. e Foton Motor Group hanno sottoscritto nel mese di luglio gli allegati tecnici relativi al contratto per lo sviluppo e la realizzazione di una nuova gamma di veicoli commerciali leggeri a quattro ruote (siglato tra le parti il 16 maggio scorso), ultimando con successo l'iter predefinito. Il completamento dell'ultimo *step* contrattuale e la definitiva efficacia della *partnership* tra il gruppo Piaggio e Foton Motor Group dà il via al processo degli investimenti necessari alla produzione delle nuove tipologie di veicoli commerciali leggeri. Tutte le operazioni saranno concentrate negli stabilimenti di Pontedera del gruppo Piaggio e i relativi prodotti saranno lanciati sul mercato a partire dal 2020.

Non si segnalano ulteriori eventi di rilievo successivi al 30 giugno 2018.

In merito alla prevedibile evoluzione della gestione del Gruppo Immsi, con riferimento alla controllata **Is Molas S.p.A.** la società sta procedendo con le attività commerciali volte ad individuare possibili acquirenti anche a livello internazionale.

In merito al **settore industriale**, in un contesto di rafforzamento del gruppo Piaggio sui mercati globali, il gruppo si impegna a:

- confermare la posizione di leadership nel mercato europeo delle due ruote, sfruttando al meglio la ripresa prevista attraverso:
  - un ulteriore rafforzamento della gamma prodotti;
  - il mantenimento delle attuali posizioni sul mercato europeo dei veicoli commerciali;
- consolidare la presenza nell'area Asia Pacific, esplorando nuove opportunità nei paesi dell'area, sempre con particolare attenzione al segmento premium del mercato;
- rafforzare le vendite nel mercato indiano dello scooter grazie all'offerta di prodotti Vespa ed Aprilia SR;

- incrementare la penetrazione dei veicoli commerciali in India, grazie anche all'introduzione di nuove motorizzazioni.

In linea più generale resta infine fermo l'impegno - che ha caratterizzato questi ultimi anni e che caratterizzerà anche le attività nel 2018 - di generare una crescita della produttività con una forte attenzione all'efficienza dei costi e degli investimenti, nel rispetto dei principi etici fatti propri dal gruppo.

Con riferimento al **settore navale**, Intermarine S.p.A. ha in previsione di consolidare nel corso dei prossimi 12 mesi un incremento dei volumi di produzione e dei risultati economici in conseguenza di nuovi ordini, attualmente in fase di trattativa, per circa 200 milioni di euro, con conseguente aumento del patrimonio netto e riduzione dell'esposizione finanziaria.



***Gruppo Immsi***

***Bilancio semestrale abbreviato***

***al***

***30 giugno 2018***

~ 29 ~

Gruppo Immsi

Bilancio semestrale abbreviato e Note Illustrative

**PROSPETTO DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE - FINANZIARIA CONSOLIDATA AL 30 GIUGNO 2018**

Importi in migliaia di euro

ATTIVO		30 Giugno 2018	31 Dicembre 2017
<b>ATTIVITA' NON CORRENTI</b>			
<i>Attività immateriali</i>	F1	825.356	826.198
<i>Attività materiali</i>	F2	296.557	307.343
<i>Investimenti immobiliari</i>	F3	85.909	85.637
<i>Partecipazioni</i>	F4	8.090	7.583
<i>Altre attività finanziarie</i>	F5	8.090	7.364
<i>Crediti verso l'Erario</i>	F6	17.819	19.913
<i>Imposte anticipate</i>	F7	121.876	122.984
<i>Crediti commerciali ed altri crediti</i>	F8	15.444	13.986
- di cui verso Parti Correlate		94	115
<b>TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI</b>		<b>1.379.141</b>	<b>1.391.008</b>
<b>ATTIVITA' DESTINATE ALLA DISMISSIONE</b>	F9	27.183	27.183
<b>ATTIVITA' CORRENTI</b>			
<i>Crediti commerciali ed altri crediti</i>	F8	213.110	154.934
- di cui verso Parti Correlate		5.723	5.878
<i>Crediti verso l'Erario</i>	F6	20.749	13.656
<i>Rimanenze</i>	F10	364.801	309.184
<i>Altre attività finanziarie</i>	F5	6.397	6.665
<i>Disponibilità e mezzi equivalenti</i>	F11	201.495	138.949
<b>TOTALE ATTIVITA' CORRENTI</b>		<b>806.552</b>	<b>623.388</b>
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>		<b>2.212.876</b>	<b>2.041.579</b>
<b>PASSIVO</b>		<b>30 Giugno 2018</b>	<b>31 Dicembre 2017</b>
<b>PATRIMONIO NETTO</b>			
<i>Patrimonio netto consolidato di Gruppo</i>		230.866	221.623
<i>Capitale e riserve di terzi</i>		148.288	149.066
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	G1	<b>379.154</b>	<b>370.689</b>
<b>PASSIVITA' NON CORRENTI</b>			
<i>Passività finanziarie</i>	G2	584.521	578.462
- di cui verso Parti Correlate		0	2.900
<i>Debiti commerciali ed altri debiti</i>	G3	6.897	6.829
- di cui verso Parti Correlate		13	12
<i>Fondi per trattamento di quiescenza e obblighi simili</i>	G4	49.045	48.628
<i>Altri fondi a lungo termine</i>	G5	10.325	10.739
<i>Imposte differite</i>	G6	22.479	22.677
<b>TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI</b>		<b>673.267</b>	<b>667.335</b>
<b>PASSIVITA' LEGATE AD ATTIVITA' DESTINATE ALLA DISMISSIONE</b>		0	0
<b>PASSIVITA' CORRENTI</b>			
<i>Passività finanziarie</i>	G2	473.336	432.032
- di cui verso Parti Correlate		9	9
<i>Debiti commerciali</i>	G3	584.689	490.483
- di cui verso Parti Correlate		16.240	9.319
<i>Imposte correnti</i>	G7	22.716	12.309
<i>Altri debiti</i>	G3	59.152	47.928
- di cui verso Parti Correlate		166	214
<i>Quota corrente altri fondi a lungo termine</i>	G5	20.562	20.803
<b>TOTALE PASSIVITA' CORRENTI</b>		<b>1.160.455</b>	<b>1.003.555</b>
<b>TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO</b>		<b>2.212.876</b>	<b>2.041.579</b>

## CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO AL 30 GIUGNO 2018

Importi in migliaia di euro

		1° semestre 2018	1° semestre 2017
Ricavi netti	H1	774.071	779.686
- di cui verso Parti Correlate		2.219	998
Costi per materiali	H2	439.103	435.242
- di cui verso Parti Correlate		14.069	16.424
Costi per servizi e godimento beni di terzi	H3	132.699	137.741
- di cui verso Parti Correlate		554	450
Costi del personale	H4	122.468	123.164
Ammortamento delle attività materiali	H5	21.431	24.258
Impairment dell'avviamento		0	0
Ammortamento delle attività immateriali a vita definita	H6	34.630	38.124
Altri proventi operativi	H7	56.474	54.148
- di cui verso Parti Correlate		79	121
Altri costi operativi	H8	12.686	15.170
- di cui verso Parti Correlate		79	0
<b>RISULTATO OPERATIVO</b>		<b>67.528</b>	<b>60.135</b>
Risultato partecipazioni	H9	404	637
Proventi finanziari	H10	15.202	11.802
Oneri finanziari	H11	37.235	33.927
- di cui verso Parti Correlate		93	73
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>		<b>45.899</b>	<b>38.647</b>
Imposte	H12	23.598	18.331
<b>RISULTATO DOPO LE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO</b>		<b>22.301</b>	<b>20.316</b>
Utile (perdita) derivante da attività destinate alla dismissione o alla cessazione	H13	0	0
<b>RISULTATO DI PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI</b>		<b>22.301</b>	<b>20.316</b>
Risultato di periodo di pertinenza di terzi		10.901	9.017
<b>RISULTATO DI PERIODO DEL GRUPPO</b>	H14	<b>11.400</b>	<b>11.299</b>

## UTILE PER AZIONE

In euro

Da attività in funzionamento e cessate:	1° semestre 2018	1° semestre 2017
Base	0,033	0,033
Diluito	0,033	0,033
Da attività in funzionamento:	1° semestre 2018	1° semestre 2017
Base	0,033	0,033
Diluito	0,033	0,033

Numero azioni medio:

340.530.000

340.530.000

## CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO AL 30 GIUGNO 2018

Importi in migliaia di euro

	1° semestre 2018	1° semestre 2017
<b>RISULTATO DI PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI</b>	22.301	20.316
<b>Voci che non potranno essere riclassificate a conto economico</b>		
Utili (perdite) derivanti dalla valutazione a fair value di attività e passività che transitano a conto economico complessivo	(356)	(21.606)
Utili (perdite) attuariali su piani a benefici definiti	(1.203)	1.923
<b>Totale</b>	<b>(1.559)</b>	<b>(19.683)</b>
<b>Voci che potranno essere riclassificate a conto economico</b>		
Parte efficace degli utili (perdite) sugli strumenti di copertura di flussi finanziari	649	164
Utili (perdite) derivanti dalla conversione dei bilanci di imprese estere	(3.091)	(5.982)
<b>Totale</b>	<b>(2.442)</b>	<b>(5.818)</b>
<b>Altri componenti di Conto Economico Complessivo Consolidato</b>	<b>(4.001)</b>	<b>(25.501)</b>
<b>TOTALE UTILE (PERDITA) COMPLESSIVA DI PERIODO</b>	<b>18.300</b>	<b>(5.185)</b>
Risultato di periodo complessivo di pertinenza di terzi	9.058	5.176
<b>RISULTATO DI PERIODO COMPLESSIVO DEL GRUPPO</b>	<b>9.242</b>	<b>(10.361)</b>

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

## PROSPETTO DEI FLUSSI DI CASSA CONSOLIDATO AL 30 GIUGNO 2018

Importi in migliaia di euro

		30.06.2018	30.06.2017
<b>Attività operative</b>			
Risultato prima delle imposte		45.899	38.647
Ammortamento attività materiali (inclusi investimenti immobiliari)	H5	21.431	24.258
Ammortamento attività immateriali	H6	34.630	38.124
Accantonamento a fondi rischi e per trattamento di quiescenza e simili	H4 - H8	10.562	13.324
Svalutazioni / (Ripristini valutazioni al fair value)	H7 - H8	1.508	776
Minusvalenze / (Plusvalenze) su cessione attività materiali (inclusi investimenti immobiliari)	H7 - H8	(66)	(77)
Minusvalenze / (Plusvalenze) su cessione attività immateriali	H7 - H8	0	(2)
Minusvalenze / (Plusvalenze) su cessione titoli	H10 - H11	0	(3.350)
Interessi attivi	H10	(1.421)	(858)
Interessi passivi	H11	27.110	24.723
Ammortamento dei contributi pubblici	H7	(2.809)	(2.405)
Quota di risultato prima delle imposte nelle collegate (e altre società valutate al PN)	H9	(404)	(637)
<b>Variazione nel capitale circolante:</b>			
(Aumento) / Diminuzione crediti verso clienti	F8	(51.401)	(50.400)
(Aumento) / Diminuzione delle rimanenze	F10	(55.617)	(45.112)
Aumento / (Diminuzione) dei debiti verso fornitori	G3	94.207	100.167
(Aumento) / Diminuzione lavori in corso su ordinazione	F8	(3.744)	(8.286)
Aumento / (Diminuzione) fondi rischi	G5	(7.194)	(5.720)
Aumento / (Diminuzione) fondi per trattamento di quiescenza e obblighi simili	G4	(3.653)	(7.916)
Altre variazioni		(4.010)	6.111
<b>Disponibilità generate dall'attività operativa</b>		105.028	121.367
<b>Flusso di cassa delle attività operative</b>			
Interessi passivi pagati		(23.679)	(20.915)
Imposte pagate		(13.056)	(6.779)
<b>Flusso di cassa delle attività operative</b>		68.293	93.673
<b>Attività d'investimento</b>			
Investimento in attività materiali (inclusi investimenti immobiliari)	F2	(14.397)	(12.532)
Prezzo di realizzo, o valore di rimborso, di attività materiali (inclusi investimenti immobiliari)	F2	863	161
Investimento in attività immateriali	F1	(34.625)	(26.743)
Prezzo di realizzo, o valore di rimborso, di attività immateriali		38	467
Acquisto attività finanziarie	F5	(13)	(781)
Prezzo di realizzo di attività finanziarie		0	3.350
Interessi incassati		335	399
Contributi pubblici incassati		0	584
<b>Flusso di cassa delle attività d'investimento</b>		(47.799)	(35.095)
<b>Attività di finanziamento</b>			
Finanziamenti ricevuti		314.791	115.607
Esborso per restituzione di finanziamenti		(260.867)	(130.237)
Rimborso leasing finanziari		(570)	(561)
Esborso per dividendi pagati a Soci di Minoranza		(9.835)	(9.752)
<b>Flusso di cassa delle attività di finanziamento</b>		43.519	(24.943)
<b>Incremento / (Decremento) nelle disponibilità liquide</b>			
		64.013	33.635
<b>Saldo iniziale</b>			
		135.258	173.223
<b>Delta cambi</b>			
		(1.408)	(5.354)
<b>Saldo finale</b>			
		197.863	201.504

Le variazioni del capitale circolante includono maggiori debiti commerciali ed altri debiti verso Parti Correlate per 6.873 mila euro e minori crediti commerciali ed altri crediti verso Parti Correlate per 176 mila euro. Per un maggiore dettaglio dei rapporti tra Parti Correlate avvenuti nel corso del primo semestre 2018 si rimanda alle tabelle riportate in calce alla presente Relazione.

Il presente schema evidenzia le determinanti della variazione delle disponibilità liquide che al 30 giugno 2018 ammontano a 201,5 milioni di euro, al lordo degli scoperti bancari a breve termine pari a 3,6 milioni di euro.

## VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO AL 30 GIUGNO 2018

Importi in migliaia di euro

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

	<b>Capitale sociale</b>	<b>Riserve ed utili (perdite) a nuovo</b>	<b>Risultato del periodo</b>	<b>Patrimonio netto di Gruppo</b>	<b>Capitale e riserve di terzi</b>	<b>Patrimonio netto di Gruppo e di terzi</b>
<b>Saldi al 31 dicembre 2017</b>	<b>178.464</b>	<b>34.970</b>	<b>8.189</b>	<b>221.623</b>	<b>149.066</b>	<b>370.689</b>
Destinazione risultato del Gruppo a Riserva Legale		152	(152)			0
Destinazione risultato del Gruppo a Dividendi					(9.835)	(9.835)
Destinazione risultato del Gruppo a Riserva Utili/Perdite		8.037	(8.037)			0
Altre variazioni		1		1	(1)	0
Risultato complessivo del periodo		(2.158)	11.400	9.242	9.058	18.300
<b>Saldi al 30 giugno 2018</b>	<b>178.464</b>	<b>41.002</b>	<b>11.400</b>	<b>230.866</b>	<b>148.288</b>	<b>379.154</b>

## NOTE ILLUSTRATIVE SUI PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI AL 30 GIUGNO 2018

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

## **- A - ASPETTI GENERALI**

---

Immsi S.p.A. (la "Società") è una Società per Azioni, organizzata secondo l'ordinamento giuridico della Repubblica Italiana, con sede legale presso Mantova - P.za Vilfredo Pareto, 3 Centro Direzionale Boma. Le principali attività della Società e delle sue controllate (il "Gruppo Immsi"), l'informativa sui fatti di rilievo intervenuti dopo il 30 giugno 2018 e sulla prevedibile evoluzione della gestione sono descritte nella Relazione finanziaria semestrale. Immsi S.p.A. con riferimento alla data del 30 giugno 2018 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").

Le informazioni riportate nella Relazione semestrale devono essere lette congiuntamente al Bilancio consolidato al 31 dicembre 2017, predisposto in base agli IFRS.

Il bilancio è redatto sulla base del presupposto della continuità aziendale. 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 ed assicureranno un adeguato livello di flessibilità operativa e strategica, sul presupposto che le diverse linee che andranno in scadenza nei prossimi 12 mesi, in particolare con riferimento alla Capogruppo Immsi S.p.A., possano essere integralmente rinnovate da parte degli Istituti di credito. Quanto sopra implica in aggiunta che siano disponibili le garanzie che tali contratti richiedono per poterli attivare ed ancora che non si verifichino casi di mancato rispetto dei Valori di Garanzia e dei *covenants*

finanziari ovvero che in tale evenienza gli Istituti siano disponibili a concedere esonero dal loro rispetto.

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 2017.

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

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

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

Con riferimento alla Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006 si precisa che, in merito agli schemi di bilancio, sono stati inseriti specifici schemi di Conto economico e Prospetto della situazione patrimoniale - finanziaria con evidenza dei rapporti significativi con Parti Correlate.

Si segnala che nel primo semestre 2017 non si sono verificate significative operazioni non ricorrenti, mentre nel primo semestre 2018 risultano riflessi i valori generati dai seguenti eventi:

- relativamente alla controllata Piaggio & C. S.p.A. è stata finalizzata una operazione di *liability management* sul prestito obbligazionario "Eur 250 million Piaggio 4.625% due 2021" i cui effetti risultano iscritti a conto economico come richiesto dall'IFRS 9. In particolare si segnala che ad inizio aprile 2018 Piaggio & C. S.p.A. ha esercitato l'opzione *call* prevista dal prestito obbligazionario emesso in data 24 aprile 2014 di ammontare complessivo di 250.000 mila euro e con scadenza 30 aprile 2021. In data 9 maggio ha rimborsato al prezzo di 101,25% la parte rimasta in essere del suddetto prestito (pari a circa 168.497 migliaia di euro) dopo la conclusione dell'offerta di scambio lanciata il 9 aprile. L'operazione ha generato l'iscrizione nel conto economico del primo semestre 2018 di:
  - oneri finanziari correlati ai premi pagati agli obbligazionisti che non hanno aderito all'offerta di scambio e per lo scambio dei titoli in circolazione ed ai costi non ancora ammortizzati del prestito rimborsato (3.521 migliaia di euro);
  - proventi finanziari derivanti dall'operazione di modifica della passività originaria con una nuova obbligazione emessa a condizioni più favorevoli per l'emittente (4.431 migliaia di euro).
- con riferimento al settore navale si segnala che, visti i gravi inadempimenti del cantiere asiatico, Intermarine ha deciso di risolvere i contratti in essere. La società ha pertanto iscritto proventi lordi per circa 4 milioni di euro relativi al maggior valore degli incassi

realizzati rispetto agli avanzamenti di produzione.

Tali operazioni incorrono nei requisiti delle operazioni significative non ricorrenti, così come definite dalla Comunicazione Consob n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006.

Non si segnalano rilevanti operazioni atipiche o inusuali nel corso del primo semestre 2018 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 esposte 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 29 giugno 2018	Cambio medio 1° semestre 2018	Cambio puntuale 29 dicembre 2017	Cambio medio 1° semestre 2017
Dollari USA	1,1658	1,21035	1,1993	1,08302
Sterline Gran Bretagna	0,88605	0,879767	0,88723	0,86059
Rupie India	79,8130	79,49031	76,6055	71,17602
Dollari Singapore	1,5896	1,60544	1,6024	1,52076
Renminbi Cina	7,7170	7,70859	7,8044	7,44483
Kune Croazia	7,3860	7,41782	7,44	7,44860
Yen Giappone	129,04	131,60571	135,01	121,78039
Dong Vietnam	26.574,57	27.356,23031	26.934,34	24.408,40899
Dollari Canada	1,5442	1,54575	1,5039	1,44529
Rupie Indonesia	16.746,8	16.652,05159	16.260,11	14.437,95142
Real Brasile	4,4876	4,14146	3,9729	3,44311

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

Al 30 giugno 2018, la struttura del Gruppo Immsi è quella allegata in calce alle presenti Note illustrative. L'area di consolidamento al 30 giugno 2018 non ha subito variazioni rispetto alla situazione contabile consolidata al 31 dicembre 2017, mentre rispetto al 30 giugno 2017 ha registrato le seguenti variazioni:

- con riferimento alla quota detenuta dalla Capogruppo Immsi S.p.A. in ISM Investimenti S.p.A., in considerazione dei diversi diritti patrimoniali spettanti ai due soci ed alle analisi di *impairment test*, la quota di patrimonio netto di ISM Investimenti S.p.A. consolidata risulta stimata pari al 51,55% dal 31 dicembre 2017, in riduzione rispetto al 60,39% del 30 giugno 2017;
- la quota di patrimonio netto consolidata del gruppo Piaggio, che al 30 giugno 2018 risulta essere pari al 50,07%, ammontava al 50,49% al 30 giugno 2017: il decremento risulta essere conseguente alla cessione avvenuta nel mese di agosto 2017 da parte della Capogruppo di un pacchetto azionario pari a 1,5 milioni di azioni Piaggio;
- a fine 2017 si è perfezionata la cessione della partecipazione in Rodriquez Mexico, società non operativa controllata da Intermarine S.p.A..

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

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

Nella predisposizione del presente Bilancio semestrale abbreviato del Gruppo Immsi, redatto in applicazione dello IAS 34 – Bilanci intermedi, sono stati applicati gli stessi principi contabili adottati nella redazione del Bilancio consolidato al 31 dicembre 2017, a cui si rinvia per maggiori dettagli, salvo quanto riportato nel successivo paragrafo dedicato ai Principi contabili e criteri di valutazione.

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

I principi contabili adottati nella redazione del presente bilancio semestrale abbreviato sono gli stessi seguiti nella redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2017, ad esclusione della adozione a partire dal 1° gennaio 2018 dell'IFRS 15 "Ricavi da contratti con i clienti" pubblicato congiuntamente nel maggio 2014 dallo IASB ed il FASB. L'IFRS 15 detta le regole per l'iscrizione dei ricavi, introducendo un approccio che prevede il riconoscimento di un provento solo quando si verifichi il completo soddisfacimento degli obblighi contrattuali. Il principio prevede il riconoscimento del ricavo sulla base dei seguenti cinque *step*:

- identificazione del contratto;
- individuazione delle singole obbligazioni;
- determinazione del prezzo della transazione;
- allocazione del prezzo della transazione alle singole obbligazioni sulla base dei “prezzi di mercato” di queste ultime (“*stand-alone selling price*”);
- riconoscimento dei ricavi allocati alla singola obbligazione quando la stessa viene regolata, ossia quando il cliente ottiene il controllo dei beni e/o dei servizi.

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

I ricavi da cessione di veicoli 2/3/4 ruote, ricambi, accessori e componenti sono rilevati quando il controllo è trasferito e quando il Gruppo adempie all’obbligazione di fare trasferendo al cliente il bene promesso.

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

Ulteriori differenze di approccio si riferiscono a differenti modalità di rappresentazione del ricavo, senza comunque ravvisare impatti sul risultato, e si riferiscono ad una differente modalità di classificazione di alcune tipologie di bonus erogati ai *dealers*, piani di *consumer financing*, modalità di rappresentazione dei fondi resi da clienti (applicabile al solo mercato USA in cui vige un obbligo legale di riacquisto del veicolo da *dealers* al verificarsi di determinate condizioni).

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

Il Gruppo ha adottato l’IFRS 15 e tutti i suoi correlati emendamenti, applicando il metodo retrospettivo modificato, non modificando i dati del bilancio 2017 riportati per confronto, ma dando evidenza nella Relazione sulla gestione al 30 giugno 2018 degli impatti che ci sarebbero stati nelle varie voci del bilancio del 1° semestre 2017 se fosse già stato applicato il suddetto principio.

Si riporta di seguito la tabella riepilogativa degli impatti dell’adozione dell’IFRS 15 sul conto economico consolidato per il primo semestre 2018:

<i>In migliaia di euro</i>	<b>1° semestre 2018 pubblicato</b>	<b>Riclassifiche</b>	<b>1° semestre 2018 senza adozione dell’IFRS 15</b>
Ricavi netti	774.071	-4.446	778.517
Costo per materiali	-439.103	1.294	-440.397
Costi per servizi	-132.699	3.152	-135.851
Risultato operativo	67.528	0	67.528

Tra gli emendamenti applicabili con decorrenza dal 1° gennaio 2018, che non hanno però impatti significativi all’interno del Gruppo, si segnalano inoltre: i) l’emendamento all’IFRS 2 “Pagamenti

basati su azioni” (le modifiche chiariscono come contabilizzare alcuni pagamenti basati su azioni); ii) l’emendamento allo IAS 40 “Investimenti immobiliari” (le modifiche chiariscono che il cambio d’uso è condizione necessaria per il trasferimento da/a Investimenti immobiliari); iii) emendamenti annuali agli IFRS 2014–2016: la modifica rilevante riguarda lo IAS 28 “Partecipazioni in imprese collegate e *joint ventures*” (gli emendamenti chiarificano, correggono o rimuovono il testo ridondante nei correlati principi IFRS); iv) Interpretazione IFRIC 22 (la modifica tratta il tasso di cambio da utilizzare nelle transazioni e negli anticipi pagati o ricevuti in valuta estera).

Nel luglio 2014, lo IASB ha finalizzato il progetto di revisione del principio contabile in materia di strumenti finanziari con l’emissione della versione completa dell’IFRS 9 “*Financial Instruments*”. Le disposizioni dell’IFRS 9 sono efficaci a partire dagli esercizi che hanno inizio il, o dopo il, 1° gennaio 2018, ma il Gruppo ha adottato anticipatamente a partire dal 1° gennaio 2017 l’IFRS 9 come consentito dallo stesso principio e deliberato dal Consiglio di Amministrazione di Immsi S.p.A. lo scorso 12 maggio 2017 al fine altresì di eliminare la mancanza di uniformità anche prospettica nella valutazione di attività finanziarie alla loro rilevazione iniziale e successive valutazioni. Il Gruppo ha adottato l’IFRS 9 e tutti i suoi emendamenti, applicando il metodo retrospettivo modificato pertanto senza rideterminare i saldi relativi agli esercizi precedenti.

Il Gruppo ha fatto ricorso alla *policy choice* che consente di fare riferimento a quanto previsto dallo IAS 39 in termini di *hedge accounting*. I nuovi *requirements* dell’IFRS 9 sono pertanto posticipati al momento in cui il progetto su “*macrohedging*” sarà completato.

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

Alla data del presente Bilancio, gli organi competenti dell’Unione Europea hanno concluso il processo di omologazione necessario per l’adozione dei seguenti principi contabili ed emendamenti:

- l’IFRS 16 “Leasing”. Questo nuovo principio sostituirà l’attuale IAS 17. Il cambiamento principale riguarda la contabilizzazione da parte dei locatari che, in base allo IAS 17, erano tenuti a fare una distinzione tra un leasing finanziario (contabilizzato secondo il metodo finanziario) e un leasing operativo (contabilizzato secondo il metodo patrimoniale). Con l’IFRS 16 il trattamento contabile del leasing operativo verrà equiparato al leasing finanziario. Lo IASB ha previsto l’esenzione opzionale per alcuni contratti di locazione e leasing di basso valore e a breve termine.

Tale principio sarà applicabile con decorrenza dal 1° gennaio 2019. L’applicazione anticipata sarà possibile se congiuntamente sarà adottato l’IFRS 15 “Ricavi da contratti da clienti”.

Il Gruppo ha costituito un team di lavoro al fine della valutazione dei suoi potenziali impatti e ritiene di poterne completare l’analisi entro i prossimi sei mesi.

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

Alla data del presente Bilancio, inoltre, gli organi competenti dell’Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l’adozione dei seguenti principi contabili ed emendamenti:

- Nel mese di maggio 2017 lo IASB ha emesso il nuovo principio IFRS 17 “Contratti di assicurazione”. Il nuovo principio sostituirà l’IFRS 4 e sarà applicabile con decorrenza dal 1° gennaio 2021.

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

Il Gruppo adotterà tali nuovi principi, emendamenti ed interpretazioni, sulla base della data di applicazione prevista, e ne valuterà i potenziali impatti, quando questi saranno omologati dall’Unione Europea.

## - E - INFORMATIVA SETTORIALE

L'informativa per settori operativi qui di seguito presentata rispecchia sostanzialmente la reportistica interna utilizzata dal *management* per prendere le decisioni strategiche, così come previsto dall'IFRS 8. 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	2.039	729.592	42.440	774.071
Ricavi netti intercompany				0
<b>RICAVI NETTI</b>	<b>2.039</b>	<b>729.592</b>	<b>42.440</b>	<b>774.071</b>
<b>RISULTATO OPERATIVO</b>	<b>-1.781</b>	<b>61.885</b>	<b>7.424</b>	<b>67.528</b>
Risultato partecipazioni	0	404	0	404
Proventi finanziari				15.202
Oneri finanziari				37.235
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>				<b>45.899</b>
Imposte				23.598
<b>RISULTATO DOPO LE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO</b>				<b>22.301</b>
Utile (perdita) derivante da attività destinate alla dismissione o alla cessazione				0
<b>RISULTATO DI PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI</b>				<b>22.301</b>
Risultato di periodo di pertinenza di terzi				10.901
<b>RISULTATO DI PERIODO DEL GRUPPO</b>				<b>11.400</b>

#### Situazione patrimoniale

In migliaia di euro	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Gruppo Immsi
Attività del settore	361.374	1.679.669	171.677	2.212.720
Partecipazioni in collegate	0	138	18	156
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>361.374</b>	<b>1.679.807</b>	<b>171.695</b>	<b>2.212.876</b>
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>367.760</b>	<b>1.295.506</b>	<b>170.456</b>	<b>1.833.722</b>

#### Altre informazioni

In migliaia di euro	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Gruppo Immsi
<b>Investimenti materiali ed immateriali</b>	<b>1.001</b>	<b>47.779</b>	<b>242</b>	<b>49.022</b>
<b>Ammortamenti e svalutazioni</b>	<b>232</b>	<b>55.590</b>	<b>1.747</b>	<b>57.569</b>
<b>Flussi finanziari da attività operative</b>	<b>-9.833</b>	<b>82.129</b>	<b>-4.003</b>	<b>68.293</b>
<b>Flussi finanziari da attività d'investimento</b>	<b>-888</b>	<b>-46.839</b>	<b>-72</b>	<b>-47.799</b>
<b>Flussi finanziari da attività di finanziamento</b>	<b>7.066</b>	<b>31.140</b>	<b>5.313</b>	<b>43.519</b>

## Informativa per aree geografiche

La seguente tabella presenta i dati economici e patrimoniali del Gruppo per il primo semestre 2018 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	452.175	16.538	193.671	28.737	82.950	774.071
Ricavi netti intercompany						0
<b>RICAVI NETTI</b>	<b>452.175</b>	<b>16.538</b>	<b>193.671</b>	<b>28.737</b>	<b>82.950</b>	<b>774.071</b>

### Situazione patrimoniale

In migliaia di euro	<i>Italia</i>	<i>Resto d'Europa</i>	<i>India</i>	<i>Stati Uniti</i>	<i>Resto del Mondo</i>	<i>Gruppo Immsi</i>
Attività del settore	1.779.664	30.017	220.345	44.294	138.400	2.212.720
Partecipazioni in collegate	126	30	0	0	0	156
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>1.779.790</b>	<b>30.047</b>	<b>220.345</b>	<b>44.294</b>	<b>138.400</b>	<b>2.212.876</b>

In migliaia di euro	<i>Italia</i>	<i>Resto d'Europa</i>	<i>India</i>	<i>Stati Uniti</i>	<i>Resto del Mondo</i>	<i>Gruppo Immsi</i>
<b>Totale crediti *</b>	<b>121.910</b>	<b>17.127</b>	<b>54.389</b>	<b>7.971</b>	<b>13.560</b>	<b>214.957</b>
<b>Totale debiti **</b>	<b>441.222</b>	<b>37.247</b>	<b>119.341</b>	<b>2.208</b>	<b>50.720</b>	<b>650.738</b>

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

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

### Altre informazioni

In migliaia di euro	<i>Italia</i>	<i>Resto d'Europa</i>	<i>India</i>	<i>Stati Uniti</i>	<i>Resto del Mondo</i>	<i>Gruppo Immsi</i>
<b>Investimenti materiali ed immateriali</b>	<b>40.628</b>	<b>34</b>	<b>6.375</b>	<b>964</b>	<b>1.021</b>	<b>49.022</b>
<b>Ammortamenti e svalutazioni</b>	<b>45.691</b>	<b>86</b>	<b>6.426</b>	<b>622</b>	<b>4.744</b>	<b>57.569</b>

Per comparabilità, si riportano di seguito le corrispondenti tabelle riferite al 30 giugno 2017:

## Informativa per aree di business

### Conto economico

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

### Situazione patrimoniale

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

### Altre informazioni

In migliaia di euro	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Gruppo Immsi
<b>Investimenti materiali ed immateriali</b>	<b>31</b>	<b>38.770</b>	<b>474</b>	<b>39.275</b>
<b>Ammortamenti e svalutazioni</b>	<b>235</b>	<b>61.778</b>	<b>1.145</b>	<b>63.158</b>
<b>Flussi finanziari da attività operative</b>	<b>-17.502</b>	<b>99.071</b>	<b>12.104</b>	<b>93.673</b>
<b>Flussi finanziari da attività d'investimento</b>	<b>2.539</b>	<b>-37.744</b>	<b>110</b>	<b>-35.095</b>
<b>Flussi finanziari da attività di finanziamento</b>	<b>15.760</b>	<b>-24.708</b>	<b>-15.995</b>	<b>-24.943</b>

## Informativa per aree geografiche

### Conto economico

In migliaia di euro	<i>Italia</i>	<i>Resto d'Europa</i>	<i>India</i>	<i>Stati Uniti</i>	<i>Resto del Mondo</i>	<i>Gruppo Immsi</i>
Ricavi netti verso terzi	481.477	14.338	160.841	38.250	84.780	779.686
Ricavi netti intercompany						0
<b>RICAVI NETTI</b>	<b>481.477</b>	<b>14.338</b>	<b>160.841</b>	<b>38.250</b>	<b>84.780</b>	<b>779.686</b>

### Situazione patrimoniale

In migliaia di euro	<i>Italia</i>	<i>Resto d'Europa</i>	<i>India</i>	<i>Stati Uniti</i>	<i>Resto del Mondo</i>	<i>Gruppo Immsi</i>
Attività del settore	1.823.686	32.610	191.380	54.341	141.634	2.243.651
Partecipazioni in collegate	110	35	0	0	0	145
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>1.823.796</b>	<b>32.645</b>	<b>191.380</b>	<b>54.341</b>	<b>141.634</b>	<b>2.243.796</b>

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

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

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

### Altre informazioni

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

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

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

### **- F1 - ATTIVITA' IMMATERIALI** **825.356**

Le attività immateriali nette al 30 giugno 2018 ammontano a 825.356 mila euro, in decremento di 0,8 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2017; 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	<i>Costi di sviluppo</i>	<i>Concessioni, brevetti, diritti industriali e diritti simili</i>	<i>Marchi e licenze</i>	<i>Avviamento</i>	<i>Altre attività immateriali</i>	<i>TOTALE</i>
<b>Valori lordi al 31 dicembre 2016</b>	<b>264.089</b>	<b>345.445</b>	<b>149.200</b>	<b>625.421</b>	<b>9.949</b>	<b>1.394.104</b>
Incrementi	24.191	2.490	0	0	62	26.743
Variazioni area di consolidamento	0	0	0	0	0	0
Altri movimenti	(4.692)	(779)	6.000	0	(567)	(38)
<b>Valori lordi al 30 giugno 2017</b>	<b>283.588</b>	<b>347.156</b>	<b>155.200</b>	<b>625.421</b>	<b>9.444</b>	<b>1.420.809</b>
<b>Fondi ammortamento al 31 dicembre 2016</b>	<b>159.394</b>	<b>265.556</b>	<b>100.970</b>	<b>11.439</b>	<b>9.686</b>	<b>547.045</b>
Ammortamenti	20.626	14.983	2.415	0	100	38.124
Variazioni area di consolidamento	0	0	0	0	0	0
Altre variazioni	(3.021)	(745)	6.000	0	(553)	1.681
<b>Fondi ammortamento al 30 giugno 2017</b>	<b>176.999</b>	<b>279.794</b>	<b>109.385</b>	<b>11.439</b>	<b>9.233</b>	<b>586.850</b>
<b>Valori netti al 30 giugno 2017</b>	<b>106.589</b>	<b>67.362</b>	<b>45.815</b>	<b>613.982</b>	<b>211</b>	<b>833.959</b>
<b>Valori lordi al 31 dicembre 2017</b>	<b>281.825</b>	<b>376.883</b>	<b>155.200</b>	<b>625.421</b>	<b>9.188</b>	<b>1.448.517</b>
Incrementi	32.505	2.098	0	0	22	34.625
Variazioni area di consolidamento	0	0	0	0	0	0
Altri movimenti	(7.884)	(1.683)	27.664	0	(1.690)	16.407
<b>Valori lordi al 30 giugno 2018</b>	<b>306.446</b>	<b>377.298</b>	<b>182.864</b>	<b>625.421</b>	<b>7.520</b>	<b>1.499.549</b>
<b>Fondi ammortamento al 31 dicembre 2017</b>	<b>191.809</b>	<b>298.242</b>	<b>111.798</b>	<b>11.439</b>	<b>9.031</b>	<b>622.319</b>
Ammortamenti	17.587	14.579	2.415	0	49	34.630
Variazioni area di consolidamento	0	0	0	0	0	0
Altre variazioni	(7.106)	(1.630)	27.664	0	(1.684)	17.244
<b>Fondi ammortamento al 30 giugno 2018</b>	<b>202.290</b>	<b>311.191</b>	<b>141.877</b>	<b>11.439</b>	<b>7.396</b>	<b>674.193</b>
<b>Valori netti al 30 giugno 2018</b>	<b>104.156</b>	<b>66.107</b>	<b>40.987</b>	<b>613.982</b>	<b>124</b>	<b>825.356</b>

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

### **Costi di sviluppo**

La voce Costi di sviluppo comprende principalmente i costi finalizzati a prodotti e motorizzazioni riferibili a progetti per i quali si prevedono, per il periodo di vita utile del bene, ricavi tali da consentire il recupero dei costi sostenuti. Sono inoltre comprese immobilizzazioni in corso per 36.151 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 2018 sono stati spesi direttamente a Conto economico costi di sviluppo per circa 8,9 milioni di euro. Si precisa che gli

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

Con riferimento al settore navale, Intermarine S.p.A., ha capitalizzato al 30 giugno 2018 nelle attività immateriali, al netto di ammortamenti e risconti passivi, 8,7 milioni di euro.

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

Il saldo netto di tale voce, pari a 66.107 mila euro al 30 giugno 2018 incluse immobilizzazioni in corso per 3.829 mila euro, è principalmente riferibile al gruppo Piaggio (65.737 mila euro) ed è composto da *software*, brevetti e *know how*, riferibili – in particolare – ai veicoli Vespa, MP3, RSV4 e Aprilia SR 150. Gli incrementi del periodo si riferiscono principalmente a nuove tecniche e metodologie di calcolo, di progettazione e produzione sviluppate dal gruppo relativamente ai principali nuovi prodotti della gamma 2018-2019. I costi di diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno sono ammortizzati in un periodo che va da tre a cinque anni.

### Marchi e licenze

La voce Marchi e licenze a vita utile definita, pari a 40.987 mila euro, risulta così dettagliata:

<i>In migliaia di euro</i>	<b>Al 30 giugno 2018</b>	<b>Al 31 dicembre 2017</b>	<b>Variazione</b>
Marchio Guzzi	13.812	14.625	(813)
Marchio Aprilia	27.140	28.737	(1.597)
Marchi minori	35	40	(5)
<b>Totale Marchi</b>	<b>40.987</b>	<b>43.402</b>	<b>(2.415)</b>

### Avviamento

L'avviamento iscritto dal Gruppo risulta invariato rispetto ai saldi al 31 dicembre 2017 e la sua composizione è dettagliata nella seguente tabella:

<i>In migliaia di euro</i>	<b>Saldo netto al 30.06.2018</b>
Acquisizione 100% di Piaggio & C. S.p.A. da parte di Piaggio Holding N. BV (nell'esercizio 2003)	405.985
Acquisizione 2,81% di Piaggio & C. S.p.A. da parte di Piaggio Holding N. BV (nell'esercizio 2006)	14.620
Acquisizione 31,25% di Piaggio Holding N. BV da parte di Immsi S.p.A. (nell'esercizio 2003)	3.480
Acquisizione 5,23% di Piaggio & C. S.p.A. da parte di Immsi S.p.A. (nell'esercizio 2004) / Vendita 2,32% di Piaggio & C. S.p.A. da parte di Immsi S.p.A. nell'esercizio 2008	3.643
Acquisizione 17,7% di Piaggio Holding N. BV da parte di Immsi S.p.A. (negli esercizi 2004 e 2006)	64.756
Acquisizione 2,22% di Piaggio & C. S.p.A. da parte di Immsi S.p.A. (negli esercizi 2007 e 2008)	7.143
Acquisizione 100% di Aprilia S.p.A. da parte di Piaggio & C. S.p.A. (nell'esercizio 2004)	79.705
Acquisizione 66,49% di Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. da parte di RCN Finanziaria S.p.A. (nell'esercizio 2004)	30.337
Acquisizione 33,51% di Rodriquez Cantieri Navali S.p.A. da parte di RCN Finanziaria S.p.A. (nell'esercizio 2005)	2.001
Acquisizione 2,37% di RCN Finanziaria S.p.A. da parte di Immsi S.p.A. (nell'esercizio 2007)	1.286
Altre acquisizioni / variazioni	1.026
<b>TOTALE</b>	<b>613.982</b>
- di cui allocato alla cash-generating unit gruppo Piaggio	579.492
- di cui allocato alla cash-generating unit Intermarine	34.428

Tale voce deriva dal maggior valore pagato rispetto alla corrispondente frazione di patrimonio netto delle partecipate all'atto dell'acquisto, diminuito delle relative quote di ammortamento fino alla data del 31 dicembre 2003. In sede di prima adozione dei principi contabili internazionali, infatti, il

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

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

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

In sede di redazione del Bilancio del Gruppo Immsi al 31 dicembre 2017, con riferimento alle *cash-generating units* gruppo Piaggio e Intermarine, l'*impairment test* è stato predisposto internamente dal *management* aziendale di Immsi S.p.A. ai fini della redazione di una relazione di *impairment* che supportasse il Consiglio di Amministrazione della Capogruppo relativamente all'applicazione della procedura prevista dal principio contabile IAS 36.

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

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

Si rimanda quindi alle Note integrative ed esplicative sui Prospetti contabili consolidati contenute all'interno della Relazione e Bilancio al 31 dicembre 2017 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 2017 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 2017.

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 2017, 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 2018 è risultato in linea con le previsioni di budget ed i tassi applicati al 31 dicembre 2017 appaiono ancora validi.

Come ricordato nell'ambito delle analisi condotte al 31 dicembre 2017, i test di *impairment* sono basati su dati previsionali – incerti e variabili per natura – che riflettono l'evoluzione del portafoglio ordini della società nonché le sue future strategie industriali e commerciali. Tali dati si basano anche sull'acquisizione di commesse future relativamente alle quali sono ad oggi in essere con diverse marine internazionali trattative a diversi stadi di avanzamento. A riguardo, si segnala che nel corso degli esercizi precedenti i risultati consuntivati da Intermarine hanno mostrato scostamenti rispetto a quanto previsto all'interno dei dati finanziari previsionali utilizzati, anche a seguito di alcuni eventi eccezionali e non prevedibili quali le alluvioni avvenute presso il cantiere Intermarine di Sarzana: data la natura intrinsecamente incerta dei dati previsionali considerati, non si può escludere che tali scostamenti possano continuare a verificarsi anche in futuro.

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

## **- F2 - ATTIVITA' MATERIALI 296.557**

Le attività materiali nette al 30 giugno 2018 ammontano a 296.557 mila euro, incluse immobilizzazioni in corso per circa 19 milioni di euro, rispetto a 307.343 mila euro al 31 dicembre 2017 e sono costituite da attività iscritte prevalentemente dal gruppo Piaggio per 262.353 mila euro, Intermarine S.p.A. per 17.024 mila euro ed Is Molas S.p.A. per 16.913 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>	<b>TOTALE</b>
<b>Valori lordi al 31 dicembre 2016</b>	<b>44.865</b>	<b>191.631</b>	<b>523.050</b>	<b>521.598</b>	<b>15.924</b>	<b>59.736</b>	<b>1.356.804</b>
Incrementi	0	729	6.690	2.995	92	2.017	12.523
Decrementi	0	0	(1.077)	(123)	0	(437)	(1.637)
Variazioni area di consolidamento	0	0	0	0	0	0	0
Altri movimenti	0	(1.707)	(7.995)	2	0	(479)	(10.179)
<b>Valori lordi al 30 giugno 2017</b>	<b>44.865</b>	<b>190.653</b>	<b>520.668</b>	<b>524.472</b>	<b>16.016</b>	<b>60.837</b>	<b>1.357.511</b>
<b>Fondi ammortamento al 31 dicembre 2016</b>	<b>0</b>	<b>77.378</b>	<b>382.775</b>	<b>494.804</b>	<b>15.024</b>	<b>50.356</b>	<b>1.020.337</b>
Ammortamenti	0	2.854	12.385	6.264	30	2.725	24.258
Utilizzi	0	0	(1.054)	(120)	0	(320)	(1.494)
Variazioni area di consolidamento	0	0	0	0	0	0	0
Altre variazioni	0	(505)	(4.163)	9	(1)	(387)	(5.047)
<b>Fondi ammortamento al 30 giugno 2017</b>	<b>0</b>	<b>79.727</b>	<b>389.943</b>	<b>500.957</b>	<b>15.053</b>	<b>52.374</b>	<b>1.038.054</b>
<b>Valori netti al 30 giugno 2017</b>	<b>44.865</b>	<b>110.926</b>	<b>130.725</b>	<b>23.515</b>	<b>963</b>	<b>8.463</b>	<b>319.457</b>
<b>Valori lordi al 31 dicembre 2017</b>	<b>44.422</b>	<b>189.986</b>	<b>518.466</b>	<b>519.234</b>	<b>16.256</b>	<b>62.711</b>	<b>1.351.075</b>
Incrementi	0	1.020	5.032	4.863	0	3.001	13.916
Decrementi	0	(63)	(893)	(1)	(836)	(1.019)	(2.812)
Variazioni area di consolidamento	0	0	0	0	0	0	0
Altri movimenti	0	(664)	(4.284)	208	0	(28)	(4.768)
<b>Valori lordi al 30 giugno 2018</b>	<b>44.422</b>	<b>190.279</b>	<b>518.321</b>	<b>524.304</b>	<b>15.420</b>	<b>64.665</b>	<b>1.357.411</b>

<b>Fondi ammortamento al 31 dicembre 2017</b>	<b>0</b>	<b>81.900</b>	<b>394.120</b>	<b>498.656</b>	<b>15.082</b>	<b>53.974</b>	<b>1.043.732</b>
Ammortamenti	0	2.798	11.021	5.446	30	2.136	21.431
Utilizzi	0	(6)	(885)	0	(721)	(22)	(1.634)
Variazioni area di consolidamento	0	0	0	0	0	0	0
Altre variazioni	0	(182)	(2.298)	208	0	(403)	(2.675)
<b>Fondi ammortamento al 30 giugno 2018</b>	<b>0</b>	<b>84.510</b>	<b>401.958</b>	<b>504.310</b>	<b>14.391</b>	<b>55.685</b>	<b>1.060.854</b>
<b>Valori netti al 30 giugno 2018</b>	<b>44.422</b>	<b>105.769</b>	<b>116.363</b>	<b>19.994</b>	<b>1.029</b>	<b>8.980</b>	<b>296.557</b>

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

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

Tra le attività materiali al 30 giugno 2018 sono iscritti 1.029 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 2017 – paragrafo "Principi contabili e criteri di valutazione".

Al 30 giugno 2018 il valore netto dei beni detenuti tramite contratti di leasing ammonta a 11.161 mila euro. Gli impegni per canoni di leasing a scadere sono dettagliati al paragrafo Passività finanziarie.

Il Gruppo utilizza inoltre immobilizzazioni materiali completamente ammortizzate per circa 45,2 milioni di euro di cui 28,1 milioni di euro relativi ad impianti e macchinari, 6,7 milioni di euro relativi ad attrezzature industriali e commerciali, 4,4 milioni di euro a beni gratuitamente devolvibili e 6 milioni di euro relativi ad altri beni.

### **Garanzie**

Al 30 giugno 2018 il Gruppo ha terreni e fabbricati gravati da vincoli di ipoteca o da privilegi verso istituti finanziari a garanzia di finanziamenti bancari, per i quali si rimanda a quanto indicato all'interno della Relazione e bilancio del Gruppo Immsi al 31 dicembre 2017 – paragrafo "Impegni, rischi e garanzie".

Al 30 giugno 2018 sono iscritti investimenti immobiliari nel Gruppo Immsi per 85.909 mila euro, riferibili all'immobile di Immsi S.p.A. sito in Roma – Via Abruzzi per 74.595 mila euro ed agli immobili, impianti e macchinari dello stabilimento spagnolo di Martorelles del gruppo Piaggio per 11.314 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 2017 in linea con il valore di iscrizione in bilancio al 31 dicembre 2017. I criteri di valutazione adottati in tale perizia si rifanno a metodologie e principi valutativi di generale accettazione, utilizzando un metodo dell'attualizzazione dei flussi di cassa scontati (*Discounted Cash Flow Analysis*). Nel corso del primo semestre del 2018, 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 481 mila euro rispetto al valore iscritto al 31 dicembre 2017 è relativo a lavori di ristrutturazione edile ed 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 2018 tra i Ricavi netti ammontano a circa 1,2 milioni di euro. I costi ad esso connessi si riferiscono sostanzialmente alle manutenzioni ordinarie ed alla gestione operativa dello stabile. Tali costi risultano per la maggior parte 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 BPM (ex Banco Popolare) per 45 milioni di euro la cui estinzione è prevista a fine 2025.

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

Il valore contabile al 30 giugno 2018 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 11.314 mila euro.

Si ricorda che il Gruppo ricorre all'applicazione del "*fair value model*" previsto dallo IAS 40, pertanto la valutazione aggiornata nel corso del 2018 ha comportato la contabilizzazione a Conto economico di periodo di un onere da adeguamento al *fair value* pari ad euro 209 mila registrato tra gli altri costi.

Per un approfondimento sulla metodologia utilizzata per la valutazione degli investimenti immobiliari dal Gruppo si rimanda al Bilancio consolidato e Note illustrative al 31 dicembre 2017.

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****8.090**

Il saldo di 8.090 mila euro della voce Partecipazioni risulta leggero incremento rispetto al saldo di 7.583 mila euro rilevato al 31 dicembre 2017.

Si ricorda che il valore di carico delle partecipazioni detenute da Immsi S.p.A. in società controllate ed interamente consolidate – pari a 310,3 milioni di euro al 30 giugno 2018 – risulta interamente eliso in sede di consolidamento.

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

**Principali dati patrimoniali della joint venture**

In migliaia di euro	Situazione contabile al 30 giugno 2018		Situazione contabile al 31 dicembre 2017	
		45%		45%
Capitale di funzionamento	7.500	3.375	8.464	3.809
Posizione finanziaria	3.207	1.443	1.033	465
Totale immobilizzazioni	11.692	5.262	12.030	5.413
<b>Capitale Investito Netto</b>	<b>22.400</b>	<b>10.080</b>	<b>21.527</b>	<b>9.687</b>
Fondi	191	86	189	85
Posizione finanziaria	0	0	0	0
Patrimonio netto	22.208	9.994	21.338	9.602
<b>Totale fonti di finanziamento</b>	<b>22.400</b>	<b>10.080</b>	<b>21.527</b>	<b>9.687</b>
Patrimonio netto di competenza del Gruppo		9.994		9.602
Eliminazione margini su transazioni interne		(2.082)		(2.187)
<b>Valore della partecipazione</b>		<b>7.912</b>		<b>7.415</b>

**Prospetto di riconciliazione del Patrimonio netto**

In migliaia di euro	
<b>Valore di apertura al 1° gennaio 2018</b>	7.415
Utile/(Perdita) del periodo	283
Other comprehensive income	108
Eliminazione margini su transazioni interne	106
<b>Valore finale al 30 giugno 2018</b>	<b>7.912</b>

Nella voce Partecipazioni risultano iscritte infine altre partecipazioni in società controllate e collegate per 178 mila euro. La riduzione di 10 mila euro è imputabile all'effetto netto derivante dall'adeguamento del valore delle partecipazioni in società collegate al corrispondente valore di patrimonio netto.

**- F5 - ALTRE ATTIVITA' FINANZIARIE****14.487****- Quota non corrente**

Le Altre attività finanziarie non correnti ammontano a 8.090 mila euro, e sono costituite quasi esclusivamente dal *fair value* degli strumenti derivati di copertura in essere nel gruppo Piaggio ed in particolare dal *fair value* del *Cross Currency Swap* in essere sul prestito obbligazionario privato.

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

Le attività finanziarie non correnti includono anche la partecipazione detenuta in Alitalia – CAI da Immsi S.p.A. pari al 2,18% del capitale al 30 giugno 2018 e invariata rispetto a fine 2017. Si ricorda che il Management della Società, in considerazione degli eventi occorsi nel 2017 con riferimento alla compagnia aerea ed in particolare l'avvenuto commissariamento e la integrale svalutazione della partecipazione in Alitalia – SAI da parte di Alitalia – CAI, ha ritenuto di procedere all'azzeramento del valore di carico.

#### - Quota corrente

Le Altre attività finanziarie correnti ammontano al 30 giugno 2018 a 6.397 mila euro, in riduzione rispetto ai 6.665 mila euro del 31 dicembre 2017.

La voce include la partecipazione detenuta da Immsi S.p.A. in Unicredit S.p.A. per 279.639 azioni, in incremento rispetto a fine 2017 per effetto dell'acquisto in opzione di 792 azioni rinvenienti dall'aumento di capitale perfezionato dall'istituto nel mese di marzo 2018. Come previsto dall'IFRS 9, già adottato in via anticipata dal 2017, la Società ha provveduto a valorizzare al *fair value* il pacchetto azionario al 30 giugno 2018, pari a 3.998 mila euro, iscrivendo l'adeguamento rispetto al valore di carico nelle altri componenti di Conto Economico Complessivo. Tali adeguamenti non saranno successivamente trasferiti all'utile (perdita) di esercizio, ma la Società potrà trasferire l'utile cumulato o la perdita cumulata nel patrimonio netto quando sarà oggetto di dismissione.

Le attività finanziarie correnti includono inoltre 2.399 mila euro relativi alla quota a breve del *fair value dei Cross Currency Swap* in essere sul prestito obbligazionario privato.

### **- F6 - CREDITI VERSO L'ERARIO 38.568**

I crediti verso l'Erario correnti e non correnti ammontano complessivamente a 38.568 mila euro, in incremento rispetto a fine 2017 di 4.999 mila euro per effetto sostanzialmente dei maggiori crediti IVA iscritti nella porzione corrente in particolare dal gruppo Piaggio. Di seguito si riporta il dettaglio per scadenza:

#### - Quota non corrente

In migliaia di euro	<i>Saldo al 30.06.2018</i>	<i>Saldo al 31.12.2017</i>
Crediti verso l'Erario per IVA	5.241	5.588
Crediti verso l'Erario per imposte sul reddito	12.546	10.632
Altri crediti verso l'Erario	32	3.693
<b>TOTALE</b>	<b>17.819</b>	<b>19.913</b>

#### - Quota corrente

In migliaia di euro	<i>Saldo al 30.06.2018</i>	<i>Saldo al 31.12.2017</i>
Crediti verso l'Erario per IVA	16.048	8.781
Crediti verso l'Erario per imposte sul reddito	2.676	2.961
Altri crediti verso l'Erario	2.025	1.914
<b>TOTALE</b>	<b>20.749</b>	<b>13.656</b>

**- F7 - IMPOSTE ANTICIPATE****121.876**

Al 30 giugno 2018 le imposte anticipate ammontano a 121.876 mila euro, in decremento per 1.108 mila euro rispetto al 31 dicembre 2017. La quota che si prevede rigiri entro i 12 mesi ammonta a 2.719 mila euro mentre quella oltre i 12 mesi ammonta a 119.157 mila euro.

Con riferimento al gruppo Piaggio risultano iscritte imposte anticipate per 59.940 mila euro, 43.845 mila euro dalla controllata Intermarine S.p.A., mentre quelle iscritte dalla controllata Is Molas S.p.A. ammontano a 14.685 mila euro, la rimanente quota pari a 3.406 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; iii) dei risultati economici previsionali in un'ottica di medio-lungo periodo per ogni singola società; iv) dell'aliquota fiscale in vigore nell'esercizio nel quale le differenze temporanee si riverseranno; 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****228.554**

I crediti commerciali e gli altri crediti compresi nelle attività non correnti ammontano a 15.444 mila euro (al netto del relativo fondo svalutazione pari a 1.203 mila euro) rispetto a 13.986 mila euro al 31 dicembre 2017.

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 30.06.2018	Saldo al 31.12.2017
Crediti commerciali	157.795	106.218
Crediti verso società controllate *)	2.571	2.578
Crediti verso società collegate	236	248
Crediti verso <i>joint ventures</i>	2.916	3.052
Altri crediti	49.592	42.838
<b>TOTALE</b>	<b>213.110</b>	<b>154.934</b>

\*) non consolidate col metodo dell'integrazione globale

I Crediti commerciali verso terzi correnti al 30 giugno 2018 risultano pari a 157.795 mila euro, in aumento di circa 51.577 mila euro rispetto al valore registrato al 31 dicembre 2017: 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 31.177 mila euro, in incremento per 740 mila euro rispetto al 31 dicembre 2017.

Il saldo della voce Crediti verso società controllate, pari a 2.571 mila euro, si riferisce a crediti commerciali verso la società controllata Rodriguez 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 2.916 mila euro al 30 giugno 2018) 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 2018 i crediti commerciali ancora da scadere ceduti pro-soluto ammontano complessivamente a 149.038 mila euro. Su tali crediti Piaggio ha ricevuto il corrispettivo prima della naturale scadenza per 133.322 mila euro.

Al 30 giugno 2018 le anticipazioni ricevute, sia da società di factor che da istituti di credito, su cessioni pro-solvendo di crediti commerciali ammontano complessivamente a 20.239 mila euro e trovano contropartita nelle passività correnti.

Tra gli altri crediti sono inclusi principalmente anticipi a fornitori per 18.573 mila euro prevalentemente iscritti dalla controllata Intermarine S.p.A. e ratei e risconti attivi per complessivi 7.446 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 31.12.2017</i>	<i>Incrementi</i>	<i>Decrementi</i>	<i>Saldo al 30.06.2018</i>
<b>Lavori in corso su ordinazione al lordo anticipi</b>	<b>175.472</b>	27.454	(78.353)	<b>124.573</b>
Anticipi ricevuti da clienti come da contratto	165.619			110.976
<b>Lavori in corso su ordinazione al netto anticipi</b>	<b>9.853</b>			<b>13.597</b>
Costi sostenuti	115.512			127.040
Margini contabilizzati (al netto delle perdite)	59.960			66.064

<b>- F9 -</b>	<b>ATTIVITA' DESTINATE ALLA DISMISSIONE</b>	<b>27.183</b>
---------------	---	---------------

Il valore netto contabile delle attività destinate alla dismissione ammonta a 27.183 mila euro, invariato rispetto al 31 dicembre 2017, 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 2017 per un aggiornamento sull'avanzamento del progetto inerente il compendio immobiliare di Pietra Ligure.

<b>- F10 -</b>	<b>RIMANENZE</b>	<b>364.801</b>
----------------	------------------	----------------

Le rimanenze a magazzino, valutate al minore tra costo e valore di mercato, a fine periodo ammontano a 364.801 mila euro e sono così composte:

In migliaia di euro	Saldo al 30.06.2018			Saldo al 31.12.2017		
	Costo	Svalutazione	Netto	Costo	Svalutazione	Netto
Materiali di consumo	70	0	70	55	0	55
Materie prime	130.838	(17.306)	113.532	112.105	(16.680)	95.425
Semilavorati e prodotti in corso di lavorazione	103.157	(1.609)	101.548	100.560	(1.913)	98.647
Prodotti finiti	175.880	(26.229)	149.651	140.709	(25.652)	115.057
<b>TOTALE</b>	<b>409.945</b>	<b>(45.144)</b>	<b>364.801</b>	<b>353.429</b>	<b>(44.245)</b>	<b>309.184</b>

L'incremento rispetto al dato registrato al 31 dicembre 2017 (+55.617 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 2018, al netto del fondo svalutazione, rimanenze per 270.203 mila euro relative a componenti, accessori, veicoli a due, tre e quattro ruote. Intermarine S.p.A. contribuisce per 36.669 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 57.929 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 201.495**

Le disponibilità liquide a fine periodo ammontano a 201.495 mila euro rispetto a 138.949 mila euro al 31 dicembre 2017, come risulta dal seguente dettaglio:

In migliaia di euro	Saldo al	Saldo al
	30.06.2018	31.12.2017
Assegni	10	5
Denaro contante ed equivalente	159	124
Titoli	41.422	39.324
Crediti verso banche con scadenza inferiore a 90 giorni	159.904	99.496
<b>TOTALE</b>	<b>201.495</b>	<b>138.949</b>

La voce include cassa, conti correnti bancari, depositi rimborsabili a domanda ed altri investimenti finanziari a breve termine ad elevata liquidità, che sono prontamente convertibili in cassa e sono soggetti ad un rischio non significativo di variazione di valore. Per un dettaglio dell'evoluzione nel primo semestre del 2018 della posta oggetto di commento, si rimanda al Prospetto dei flussi di cassa consolidato al 30 giugno 2018.

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** **379.154**

Il Patrimonio netto al 30 giugno 2018 ammonta a 379.154 mila euro, di cui 230.866 mila euro riferiti al Patrimonio netto consolidato di Gruppo e 148.288 mila euro riferiti al capitale e riserve di terzi.

### Capitale Sociale

Al 30 giugno 2018 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 2018 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 2017 in conformità alle disposizioni di legge ed ammonta a fine giugno 2018 a 8.191 mila euro, in incremento rispetto al 31 dicembre 2017 per 152 mila euro.

### Altre riserve

La voce Altre riserve ammonta a 160.044 mila euro, in riduzione di 2.158 mila euro rispetto al valore registrato al 31 dicembre 2017.

Di seguito si riporta il dettaglio della voce Altre Riserve:

In migliaia di euro	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 2017	94.874	5.300	4.602	1.153	(13.002)	6.742	(4.122)	(27.814)	94.468	162.201
Risultato complessivo del periodo					(1.561)		(603)	7		(2.158)
Saldi al 30 giugno 2018	94.874	5.300	4.602	1.153	(14.563)	6.742	(4.726)	(27.807)	94.469	160.044

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 2018 ed invariata rispetto al 31 dicembre 2017 – per il cui dettaglio si rimanda alla Relazione di bilancio al 31 dicembre 2005 disponibile anche sul sito [www.immsi.it](http://www.immsi.it).

La riserva per *stock option* ammonta a 6.742 mila euro (invariata rispetto al dato al 31 dicembre 2017) mentre la riserva stanziata a fronte della valutazione degli strumenti finanziari risulta

negativa per 27.807 mila euro per effetto principalmente: dell'iscrizione a conto economico complessivo dell'adeguamento del *fair value* degli strumenti finanziari rappresentativi di capitale non posseduti per la negoziazione detenuti dalla Capogruppo quali la partecipazione in Unicredit, adeguamento pari a 10.853 mila euro, e Alitalia – CAI, pari a 14.778 mila euro e dell'iscrizione della componente attribuibile alla rideterminazione da parte di Piaggio delle passività finanziarie rinegoziate così come previsto dal IFRS 9 per 3.764 mila euro. Per maggiori dettagli in merito all'adozione anticipata da parte del Gruppo del IFRS 9 si rinvia alla Nota illustrativa del Bilancio al 31 dicembre 2017.

## Risultato a nuovo

Il risultato riportato a nuovo ammonta a 144.209 mila euro negativi ed è rappresentativo delle perdite cumulate del Gruppo.

## Capitale e riserve di terzi

Al 30 giugno 2018 il saldo del capitale e delle riserve imputabile agli azionisti terzi ammonta a 148.288 mila euro, in diminuzione rispetto al 31 dicembre 2017 di 778 mila euro.

## **- G2 - PASSIVITA' FINANZIARIE 1.057.857**

Le passività finanziarie al 30 giugno 2018 ammontano a 1.057.857 mila euro, in incremento di 47.363 mila euro rispetto al valore registrato al 31 dicembre 2017. La quota iscritta tra le passività non correnti ammonta a 584.521 mila euro, rispetto a 578.462 al 31 dicembre 2017, mentre la quota compresa fra le passività correnti ammonta a 473.336 mila euro, rispetto a 432.032 mila euro di fine 2017.

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 10.006 mila euro (di cui 7.709 iscritti nella porzione non corrente), in decremento di 506 mila euro rispetto al 31 dicembre 2017. 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, i relativi ratei e gli interessi passivi esigibili maturati sui finanziamenti ricevuti (pari a 3.126 a fine giugno 2018).

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

### - Quota non corrente

In migliaia di euro	Saldo al 30.06.2018	Saldo al 31.12.2017
Obbligazioni	303.491	309.880
Debiti verso banche	264.649	251.950
Debiti per leasing finanziari	8.494	9.168
Debiti verso altri finanziatori	178	344
<b>TOTALE</b>	<b>576.812</b>	<b>571.342</b>

Si segnala che, all'interno dei Debiti verso banche e nella voce Obbligazioni non correnti, vi sono dei finanziamenti trattati dal punto di vista contabile secondo il criterio del costo ammortizzato. Secondo tale criterio, l'ammontare nominale della passività viene diminuito dell'ammontare dei

relativi costi di emissione e/o stipula oltre agli eventuali costi legati al rifinanziamento di precedenti passività. L'ammortamento di tali costi viene determinato secondo il metodo del tasso di interesse effettivo, ovvero il tasso che sconta il flusso futuro degli interessi passivi e dei rimborsi di capitale al valore netto contabile della passività finanziaria. Inoltre, alcune passività finanziarie riferibili al gruppo Piaggio sono contabilizzate al *fair value* con iscrizione al Conto economico dei relativi effetti.

#### - Quota corrente

In migliaia di euro	<b>Saldo al 30.06.2018</b>	<b>Saldo al 31.12.2017</b>
Obbligazioni	9.632	9.625
Debiti verso banche	393.566	357.917
Debiti per leasing finanziari	1.247	1.144
Debiti verso società controllate *)	9	9
Debiti verso altri finanziatori	66.585	60.957
<b>TOTALE</b>	<b>471.039</b>	<b>429.652</b>

\*) non consolidate col metodo dell'integrazione globale

La composizione dell'Indebitamento finanziario lordo è la seguente:

In migliaia di euro	<b>Saldo contabile al 30.06.2018</b>	<b>Saldo contabile al 31.12.2017</b>	<b>Valore nominale al 30.06.2018</b>	<b>Valore nominale al 31.12.2017</b>
Obbligazioni	313.123	319.505	322.130	322.130
Debiti verso banche	658.215	609.867	661.649	612.299
Debiti per leasing finanziari	9.741	10.312	9.753	10.325
Debiti verso società controllate *)	9	9	9	9
Debiti verso altri finanziatori	66.763	61.301	66.763	61.301
<b>TOTALE</b>	<b>1.047.851</b>	<b>1.000.994</b>	<b>1.060.304</b>	<b>1.006.064</b>

\*) non consolidate col metodo dell'integrazione globale

Il prospetto che segue riporta il piano dei rimborsi dell'Indebitamento finanziario lordo del Gruppo Immsi al 30 giugno 2018:

In migliaia di euro	<b>Valore nominale al 30.06.2018</b>	<b>Quote in scadenza entro 12 mesi</b>	<b>Quote in scadenza entro 30.06.2020</b>	<b>Quote in scadenza entro 30.06.2021</b>	<b>Quote in scadenza entro 30.06.2022</b>	<b>Quote in scadenza entro 30.06.2023</b>	<b>Quote in scadenza oltre</b>
Obbligazioni	322.130	9.669	10.360	11.050	11.051	30.000	250.000
Debiti verso banche	661.649	394.220	60.852	49.986	56.572	60.555	39.464
Debiti per leasing finanziari	9.753	1.247	1.138	1.157	1.176	1.196	3.839
Debiti verso società controllate *)	9	9	0	0	0	0	0
Debiti verso altri finanziatori	66.763	66.585	38	24	23	23	70
<b>TOTALE</b>	<b>1.060.304</b>	<b>471.730</b>	<b>72.388</b>	<b>62.217</b>	<b>68.822</b>	<b>91.774</b>	<b>293.373</b>

\*) non consolidate col metodo dell'integrazione globale

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

In migliaia di euro	<b>Saldo contabile al 31.12.2017</b>	<b>Saldo contabile al 30.06.2018</b>	<b>Valore nominale al 30.06.2018</b>	<b>Tasso interesse al 30.06.2018</b>
Euro	939.728	971.804	984.257	3,33%
Dong Vietnam	36.623	52.027	52.027	5,91%
Yen giapponese	2.548	2.666	2.666	2,75%
Rupie indiane	39	776	776	8,45%
Rupie indonesiane	2.459	414	414	11,10%
Dollari USA	19.597	20.164	20.164	4,09%
<b>TOTALE</b>	<b>1.000.994</b>	<b>1.047.851</b>	<b>1.060.304</b>	<b>3,48%</b>

I debiti verso banche includono principalmente i seguenti finanziamenti:

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

- finanziamento ipotecario sottoscritto a giugno 2010 dalla Società e rinegoziato nel mese di dicembre 2015 con il Banco BPM (ex 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 33.295 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 ammortizzata concessa dall'istituto di credito Monte dei Paschi di Siena per complessivi nominali 28 milioni di euro (interamente utilizzata al 30 giugno 2018), con scadenza a giugno 2022 e tasso di riferimento pari all'Euribor variabile maggiorato di uno *spread*. Il finanziamento è iscritto secondo il metodo del costo ammortizzato pari a 27.572 mila euro, di cui 7 milioni di euro per rate rimborsabili entro 12 mesi. La linea prevede il rispetto di due *covenants* da verificare al 31 dicembre di ogni anno;
- linea di credito *revolving* accordata da Intesa Sanpaolo per complessivi 25 milioni di euro. La linea ha scadenza a fine dicembre 2018 ed un tasso di riferimento pari all'Euribor maggiorato di uno *spread*;
- una linea di credito accordata da Intesa Sanpaolo per complessivi 15 milioni di euro. La linea ha scadenza a fine dicembre 2018 ed un tasso di riferimento pari all'Euribor maggiorato di uno *spread*;
- linea di credito *revolving* Unicredit per complessivi 16,25 milioni di euro, con tasso di riferimento pari all'Euribor maggiorato di uno *spread*, con scadenza novembre 2018 e con piano parziale di ammortamento. Tale linea prevede un *covenant* trimestrale, rispettato al 30 giugno 2018;
- linea di credito ammortizzata accordata da Banca Popolare dell'Emilia Romagna per 14,25 milioni di euro nominali (costo ammortizzato pari a 14.142 mila euro), con scadenza ultima a fine dicembre 2021 e tasso di riferimento pari all'Euribor maggiorato di uno *spread*. Tale linea prevede un piano di ammortamento a rate semestrali di importo crescente e due *covenants* da verificare al 31 dicembre di ogni anno;
- linea di credito *revolving* concessa dall'istituto di credito Banca Nazionale del Lavoro per complessivi 25 milioni di euro nominali (costo ammortizzato pari a 24.838 mila euro), interamente utilizzata al 30 giugno 2018. La linea, con scadenza giugno 2019 e tasso di riferimento pari all'Euribor variabile maggiorato di uno *spread*, prevede due *covenants*;

- linea di credito ammortizzata accordata da Banco BPM per residui 5 milioni di euro, con scadenza a dicembre 2018 e tasso di riferimento pari all'Euribor variabile maggiorato di uno *spread*. La linea risulta contabilizzata al 30 giugno 2018 per 4.988 mila euro e prevede un piano di ammortamento a rate trimestrali costanti;
- finanziamento *Bullet – Multi Borrower* accordato da Intesa Sanpaolo per complessivi 130 milioni di euro interamente erogati al 30 giugno 2018, con scadenza a dicembre 2018 con tasso di riferimento pari all'Euribor variabile maggiorato di uno *spread*, di cui 82,7 milioni di euro concessi ad Immsi S.p.A., 30 milioni di euro erogati ad ISM Investimenti S.p.A. e 17,3 milioni di euro erogati ad Intermarine S.p.A.;
- finanziamento ricevuto da Banca Ifis per nominali 10 milioni di euro con scadenza 31 dicembre 2021 ed un tasso di riferimento pari all'Euribor maggiorato di uno *spread*. L'accordo prevede il rimborso di rate costanti trimestrali ed è contabilizzato secondo il metodo del costo ammortizzato, pari a 9.961 mila euro, di cui 2.310 mila per rate rimborsabili entro 12 mesi. Tale finanziamento prevede altresì due *covenants* da verificare al 31 dicembre di ogni anno;
- linea di credito *revolving* concessa da UBI Banca per complessivi 5 milioni di euro interamente utilizzata al 30 giugno 2018. La linea, con scadenza a fine 2018, prevede un tasso di riferimento pari all'Euribor variabile maggiorato di uno *spread*;
- contratti di prestito titoli da Immsi S.p.A. a Banca Akros i quali prevedono, a fronte del prestito di 580.491 azioni Unicredit e di 2.850.000 azioni Piaggio, l'erogazione di un collaterale in denaro per un importo pari rispettivamente a circa 7.715 mila euro e 4.284 mila euro rappresentati dal valore di mercato del titolo alla data di sottoscrizione al netto di uno *spread* che assorba le eventuali oscillazioni al ribasso del titolo. I contratti, con scadenza a revoca, prevedono una *fee* pari allo 0,05% ed interessi passivi pari all'EONIA maggiorato di uno *spread*, calcolati sul collaterale in denaro ricevuto da Banca Akros. Si precisa che Immsi ha ricevuto in prestito senza collaterale in denaro da Omniaholding S.p.A. rispettivamente 300.852 e 2.850.000 azioni Unicredit e Piaggio. Tali titoli sono stati impiegati nelle operazioni di prestito con collaterale in denaro effettuate con Banca Akros.

Ulteriori 4,6 milioni di euro relativi ad una linea di credito *revolving* accordata da Intesa Sanpaolo risultano utilizzati per 3,2 milioni di euro al 30 giugno 2018.

La Società ha depositato a garanzia dell'indebitamento bancario un totale complessivo di 9.613 mila azioni Piaggio ed in pegno un totale di 155.295 mila azioni Piaggio.

#### *Gruppo Piaggio*

- finanziamento a medio termine, ammortizzato in rate semestrali, concesso dalla Banca Europea degli Investimenti per 16.364 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 tasso fisso. I termini contrattuali prevedono *covenants*;
- finanziamento a medio termine, ammortizzato in rate annuali, concesso dalla Banca Europea degli Investimenti (per un importo complessivo di 55.630 mila euro, 55.715 mila euro nominali), volto a finanziare il piano degli investimenti in Ricerca & Sviluppo pianificato per il periodo 2016-2018. Il finanziamento scade a dicembre 2023 e prevede un tasso fisso. I termini contrattuali prevedono *covenants*;
- debito finanziario per 80.783 mila euro (del valore nominale di 82.500 mila euro) relativo ad un finanziamento sindacato di complessivi 250.000 mila euro sottoscritto nel giugno 2018 ed articolato in una *tranche* a quattro anni (con un anno di estensione a discrezione del prestatore) di 187.500 mila euro concessa nella forma di linea di credito *revolving* (utilizzata al 30 giugno 2018 per 20.000 mila euro nominali) ed in una *tranche* di 62.500 mila euro concessa nella forma di finanziamento ammortizzato a cinque anni. I termini contrattuali prevedono *covenants*;

- finanziamento a medio termine concesso dalla Banca Popolare Emilia Romagna iscritto per 8.325 mila euro (del valore nominale di 8.340 mila euro). Il finanziamento risulta ammortizzato in rate semestrali ed in scadenza a giugno 2019;
- finanziamento concesso da Banco BPM articolato in una *tranche* di 12.500 mila euro concessa nella forma di linea di credito *revolving* (completamente utilizzata al 30 giugno 2018) con scadenza gennaio 2021 ed in una *tranche* concessa nella forma di finanziamento con ammortamento di 12.500 mila euro, erogato a fine giugno 2018 per 10.228 mila euro, con scadenza luglio 2022;
- finanziamento di 9.993 mila euro (valore nominale 10 milioni di euro) ammortizzato con rate semestrali concesso da Banca del Mezzogiorno risulta in scadenza a gennaio 2023. I termini contrattuali prevedono *covenants*;
- finanziamento a medio termine per 8.456 mila euro (del valore nominale di 8.500 mila euro) concesso da Interbanca-Banca Ifis con scadenza settembre 2022 e che prevede un piano di ammortamento a rate trimestrali. I termini contrattuali prevedono *covenants*;
- finanziamento a medio termine concesso da UBI Banca per 14.978 mila euro (del valore nominale di 15.000 mila euro) con scadenza giugno 2021 e che prevede un piano di ammortamento a rate trimestrali;
- finanziamento a medio termine per 2.184 mila dollari statunitensi, iscritto per 1.728 mila euro, concesso da International Finance Corporation alla consociata Piaggio Vietnam su cui maturano interessi a tasso variabile. Il finanziamento scade a luglio 2018 e viene rimborsato con un piano di ammortamento a rate semestrali. 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 306.946.930 mila dong vietnamiti, iscritto per 11.550 mila euro, concesso dalla VietinBank alla consociata Piaggio Vietnam volto a finanziare il piano degli investimenti in Ricerca & Sviluppo. Il finanziamento scade a giugno 2021 e prevede un piano di ammortamento in 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 280 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 2018 risultano essere stati soddisfatti. Si precisa che tutte le passività finanziarie fin qui esposte sono *unsecured*, ossia non sono assistite da garanzie ipotecarie.

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

- finanziamento *Bullet – Multi Borrower* accordato da Intesa Sanpaolo ad Immsi S.p.A. per complessivi 130 milioni di euro, di cui 17,3 milioni di euro erogati ad Intermarine S.p.A. in scadenza a fine 2018;
- finanziamento per residui 2,5 milioni di euro relativi ad una linea "*Amortizing Loan*" erogata da Intesa Sanpaolo con scadenza a novembre 2018 e coobbligazione della controllante Immsi S.p.A.; tale linea è assistita da ipoteca di primo grado sugli immobili di Sarzana e vincolo assicurativo;
- linea di credito *revolving* da Intesa Sanpaolo per 18 milioni di euro, utilizzata per 17 milioni di euro al 30 giugno 2018, garantita da pegno su azioni Piaggio & C. S.p.A. detenute da Immsi S.p.A. e con scadenza a dicembre 2018;
- linea da parte di Banca Carige con plafond di 7 milioni di euro per anticipazioni su fatture completamente disponibile al 30 giugno 2018. Tale linea è assistita da lettera di *patronage* emessa da Immsi S.p.A.;

- mutuo chirografario di 1,9 milioni di euro rilasciato da Banca Carige con scadenza fine dicembre 2019, con preammortamento e successivo rimborso in rate trimestrali da marzo 2018. Tale linea è assistita da lettera di *patronage* emessa da Immsi S.p.A.;
- debiti finanziari per operazioni di anticipazioni su contratti da parte di Banca IFIS per 9,9 milioni di euro (assistita da lettera di *patronage* emessa da RCN Finanziaria S.p.A. e da Immsi S.p.A.);
- linea di credito per 15,2 milioni di euro concessa da Banca Ifis per anticipazioni su fatture, completamente disponibile al 30 giugno 2018;
- linea di credito disponibile al 30 giugno 2018 per 0,4 milioni di euro concessa da Banco BPM per anticipazioni fatture e supportata da fideiussione Immsi;
- finanziamento di 5 milioni di euro concesso da Banca Nazionale del Lavoro, con scadenza fine settembre 2019, con preammortamento e successivo rimborso in rate trimestrali da giugno 2018. Tale finanziamento è assistito da lettera di *patronage* emessa da Immsi S.p.A.;
- affidamenti a breve termine di linee di scoperto di conto corrente con vari Istituti di credito per un importo complessivo di circa 2,2 milioni di euro, non utilizzati a fine giugno 2018.

#### *Is Molas S.p.A.*

- affidamento a tasso variabile accordato da Monte dei Paschi di Siena ad Is Molas S.p.A., con scadenza a dicembre 2022, per 20 milioni di euro con preammortamento e successivo rimborso a rate semestrali da dicembre 2018. Tale finanziamento risulta garantito da fidejussione rilasciata da Immsi.

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 313.123 mila euro (del valore nominale di 322.130 mila euro) si riferisce:

- per 42.043 mila euro (del valore nominale di 42.130 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 2018 la valutazione al *fair value* del prestito obbligazionario è pari a 52.135 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 29.863 mila euro (del valore nominale di 30.000 mila euro) al prestito obbligazionario privato emesso il 28 giugno 2017 con una durata di cinque anni e interamente sottoscritto da Fondo Sviluppo Export, il fondo nato su iniziativa di SACE e gestito da Amundi SGR. L'emissione non prevede specifico *rating* né quotazione presso un mercato regolamentato;
- per 241.217 mila euro (del valore nominale di 250.000 mila euro) si riferisce all'operazione di *liability management* portata a termine da Piaggio & C. S.p.A. nel corso del secondo trimestre 2018. Tale operazione è stata finalizzata al rifinanziamento del prestito obbligazionario emesso dalla controllata in aprile 2014 di ammontare complessivo di 250.000 mila euro e con scadenza 30 aprile 2021. Le favorevoli condizioni di mercato hanno consentito di beneficiare di condizioni economiche migliorative, ottenendo un'ottimizzazione del costo dell'indebitamento ed un allungamento della sua vita media. In data 18 aprile 2018 è stato emesso un prestito obbligazionario High Yield (avente le medesime caratteristiche del bond emesso nel 2014), per un importo di 250.000 mila euro e scadenza 30 aprile 2025. Per un approfondimento su tale operazione di *liability management* si rinvia a quanto ampliamente commentato nella Relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2018 pubblicata dal gruppo Piaggio.

Si segnala che Piaggio & C. S.p.A. potrà rimborsare in via anticipata:

- l'intero ammontare o parte del prestito obbligazionario High Yield emesso in data 30 aprile 2018 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 dall'IFRS 9 b4.3.5;
- l'intero ammontare o parte del *private placement* emesso in data 28 giugno 2017 alle condizioni specificate nel contratto. Il valore di tali opzioni di *prepayments* non è stato scorporato dal contratto originario, in quanto tali opzioni sono state considerate "*closely related*" all'*host instrument* (secondo quanto previsto dall'IFRS 9 b4.3.5).

I debiti per *leasing* finanziari si riferiscono al:

- *leasing* finanziario per 9.613 mila euro (del valore nominale di 9.625 mila euro) concesso da Albaleasing nella forma di *Sale&Lease back* su un impianto produttivo di Piaggio & C. S.p.A.. Il contratto ha una durata di dieci anni e prevede rimborsi trimestrali (parte non corrente pari a 8.494 mila euro);
- *leasing* finanziario per 128 mila euro concesso da VFS Servizi Finanziari per l'uso di automezzi.

I debiti verso altri finanziatori sono complessivamente pari a 66.763 mila euro, quasi interamente 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 20.239 mila euro riferibili al gruppo Piaggio;
- finanziamenti agevolati per complessivi 481 mila euro concessi dal Ministero dello Sviluppo Economico e dalla Regione Toscana a valere di normative per l'incentivazione agli investimenti in ricerca e sviluppo;
- finanziamento per 30 mila euro concesso da BMW Finance per l'acquisto di autovetture;
- due finanziamenti soci rispettivamente di 6.000 e 8.805 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 28.082 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.;
- debiti per interessi per complessivi 3.126 mila euro nei confronti dei soci di minoranza di società del Gruppo maturati sui finanziamenti ricevuti. Si ricorda che tale debito, nonostante la natura finanziaria, non concorre alla determinazione dell'indebitamento finanziario netto.

---

<b>- G3 -</b>	<b>DEBITI COMMERCIALI ED ALTRI DEBITI</b>	<b>650.738</b>
---------------	---	----------------

---

I debiti commerciali e gli altri debiti ammontano complessivamente a 650.738 mila euro (rispetto a 545.240 mila euro al 31 dicembre 2017), di cui 643.841 mila euro (rispetto a 538.411 mila euro al 31 dicembre 2017) con scadenza entro l'anno: l'incremento della voce oggetto di commento nel corso del primo semestre del 2018 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	<b>Saldo al 30.06.2018</b>	<b>Saldo al 31.12.2017</b>
Debiti commerciali	568.623	481.341
Debiti verso società collegate	10	0
Debiti verso società controllanti	382	331
Debiti verso <i>joint ventures</i>	15.674	8.811
Altri debiti	59.152	47.928
<b>TOTALE</b>	<b>643.841</b>	<b>538.411</b>

Il Gruppo 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 2018 il valore dei debiti commerciali oggetto di adesione a schemi di *reverse factoring* o *supply chain financing* è pari a 217.418 mila euro (183.758 mila euro al 31 dicembre 2017).

I debiti verso *joint ventures* al 30 giugno 2018 si riferiscono principalmente agli acquisti di veicoli effettuati da parte del gruppo Piaggio dalla joint venture cinese Zongshen Piaggio Foshan Motorcycle Co. Ltd..

Si dettaglia di seguito la voce Altri debiti correnti:

In migliaia di euro	<b>Saldo al 30.06.2018</b>	<b>Saldo al 31.12.2017</b>
Passività verso il personale	29.072	16.519
Passività legate a strumenti di copertura	60	6
Anticipi da clienti	164	45
Passività verso organi sociali	327	159
Passività verso Istituti previdenziali ed assistenziali	6.402	9.373
Altre passività verso terzi	289	443
Altre passività verso società collegate	24	24
Altre passività verso <i>joint ventures</i>	137	190
Ratei passivi	9.004	6.455
Risconti passivi	4.738	4.537
Altri debiti	8.934	10.177
<b>TOTALE</b>	<b>59.152</b>	<b>47.928</b>

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.

Le passività legate a strumenti derivati di copertura si riferisce al *fair value* di strumenti derivati designati di copertura sul rischio di cambio su *forecast transactions* contabilizzati secondo il principio del *cash flow hedge*.

Gli Altri debiti non correnti, pari a 6.897 mila euro, includono principalmente depositi cauzionali ricevuti per 3.136 mila euro, risconti passivi per 2.559 mila euro e una caparra confirmatorio incassata dalla controllata Is Molas per un milione di euro.

<b>- G4 -</b>	<b>FONDI PER TRATTAMENTO DI QUIESCENZA ED OBBLIGHI SIMILI</b>	<b>49.045</b>
---------------	---	---------------

Il fondo per trattamento di quiescenza ed obblighi simili ammonta al 30 giugno 2018 a 49.045 mila euro, in leggero incremento rispetto ai 48.628 mila euro rilevati nel corrispondente dato al 31

dicembre 2017.

Di seguito si dettaglia la composizione del fondo:

In migliaia di euro	Saldo al 31.12.2017	Service cost	Actuarial (gain) loss	Interest cost	Utilizzi ed altri movimenti	Saldo al 30.06.2018
Fondi per trattamento di fine rapporto	47.901	4.070	1.570	272	(5.524)	48.289
Altri fondi	727	0	0	0	29	756
<b>TOTALE</b>	<b>48.628</b>	<b>4.070</b>	<b>1.570</b>	<b>272</b>	<b>(5.495)</b>	<b>49.045</b>

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

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

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

- Tasso annuo tecnico di attualizzazione 0,98% - 1,84%;
- Tasso annuo di inflazione 1,50%
- Tasso annuo incremento TFR 2,625%

In merito al tasso di attualizzazione sono stati presi come riferimento per la valutazione l'indice *iBoxx Corporates AA* o l'indice *iBoxx Corporates A* con *duration* da 7 a 10+.

La seguente tabella mostra gli effetti, in termini assoluti, al 30 giugno 2018, che ci sarebbero stati a seguito delle variazioni delle ipotesi attuariali ritenute ragionevolmente possibili:

In migliaia di euro	Fondo TFR
Tasso di turnover +2%	47.555
Tasso di turnover -2%	48.880
Tasso di inflazione + 0,25%	48.805
Tasso di inflazione - 0,25%	47.504
Tasso di attualizzazione + 0,50%	46.178
Tasso di attualizzazione - 0,50%	50.268

La durata finanziaria media dell'obbligazione oscilla tra i 7,2 ed i 27 anni mentre le erogazioni future stimate nel Gruppo sono pari a:

Anno	Erogazioni future
In migliaia di euro	
1	3.944
2	3.399
3	4.377
4	5.017
5	4.230

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 30.887**

Il saldo degli altri fondi a lungo termine, inclusa la quota con scadenza entro 12 mesi, a fine giugno 2018 è pari a 30.887 mila euro, in riduzione di 655 mila euro rispetto al 31 dicembre 2017.

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

In migliaia di euro	Saldo al 31.12.2017	Accantonamenti	Utilizzi	Altri movimenti	Saldo al 30.06.2018	Di cui quota corrente
Fondo garanzia prodotti	18.293	5.715	(4.611)	(807)	18.590	13.868
Fondo rischi su partecipazioni	3.487	0	(5)	(895)	2.587	2.561
Fondo rischi contrattuali	2.832	582	(568)	3	2.849	242
Altri fondi rischi ed oneri	6.930	195	(315)	51	6.861	3.891
<b>TOTALE</b>	<b>31.542</b>	<b>6.492</b>	<b>(5.499)</b>	<b>(1.648)</b>	<b>30.887</b>	<b>20.562</b>

Il fondo garanzia prodotti è relativo agli accantonamenti iscritti al 30 giugno 2018 dal gruppo Piaggio per 15.182 mila euro e da Intermarine S.p.A. per 3.408 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 2.561 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.

Negli altri fondi rischi ed oneri risulta iscritto il fondo rischi per contenziosi sia di natura giuslavoristica che altre cause legali e fiscali per 2.838 mila euro ed il fondo accantonamento commesse navali in corso per 2.700 mila euro che accoglie la stima dei costi ed oneri contrattuali su commesse in corso di completamento.

**- G6 - IMPOSTE DIFFERITE 22.479**

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

Le imposte differite risultano iscritte principalmente dalla Capogruppo Immsi S.p.A., per 19.519 mila euro, principalmente a fronte della valutazione al *fair value* dell'investimento immobiliare di Roma.

La voce Imposte correnti, che accoglie i debiti d'imposta stanziati in relazione agli oneri di imposta afferenti le singole società sulla base delle legislazioni nazionali applicabili, incrementa rispetto a fine esercizio 2017 di 10.407 mila euro e risulta così dettagliata:

In migliaia di euro	<b>Saldo al 30.06.2018</b>	<b>Saldo al 31.12.2017</b>
Debiti per imposte sul reddito	14.189	4.676
Debiti per IVA	4.368	1.549
Debiti per ritenute d'acconto	3.370	5.355
Debiti per imposte locali	34	31
Altri debiti	755	698
<b>TOTALE</b>	<b>22.716</b>	<b>12.309</b>

La voce oggetto di commento, riconducibile al gruppo Piaggio per 20.722 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 finanziaria semestrale.

### - H1 - RICAVI NETTI

**774.071**

I ricavi delle vendite e delle prestazioni del Gruppo Immsi al 30 giugno 2018 ammontano a 774.071 mila euro (in contrazione per 5.615 mila euro rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio, ovvero -0,7%), di cui 729.592 mila euro attribuibili al settore industriale (+4.286 mila euro ovvero +0,6%), 42.440 mila euro al settore navale (-9.954 mila euro ovvero -19%), inclusivi di circa 4 milioni di euro rappresentati da ricavi non ricorrenti così come descritti all'inizio della presente Nota, e la rimanente parte al settore immobiliare e holding (2.039 mila euro, in leggero incremento rispetto ai dati al 30 giugno 2017).

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 2018		Primo semestre 2017	
	Importo	%	Importo	%
Settore immobiliare e holding	2.039	0,3%	1.986	0,3%
Settore industriale (G. Piaggio)	729.592	94,3%	725.306	93,0%
di cui settore 2 ruote	520.500	67,2%	541.700	69,5%
di cui settore Veicoli Commerciali	209.092	27,0%	183.606	23,5%
Settore cantieristica navale (G. Rodriquez)	42.440	5,5%	52.394	6,7%
<b>TOTALE</b>	<b>774.071</b>	<b>100,0%</b>	<b>779.686</b>	<b>100,0%</b>

#### Per area geografica

In migliaia di euro	Primo semestre 2018		Primo semestre 2017	
	Importo	%	Importo	%
Italia	71.709	9,3%	177.156	22,7%
Altri paesi europei	304.209	39,3%	316.199	40,6%
Resto del Mondo	398.153	51,4%	286.331	36,7%
<b>TOTALE</b>	<b>774.071</b>	<b>100,0%</b>	<b>779.686</b>	<b>100,0%</b>

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

**- H2 - COSTI PER MATERIALI****439.103**

I costi per materiali ammontano complessivamente a 439.103 mila euro, rispetto a 435.242 mila euro del corrispondente periodo dell'esercizio precedente: tale voce non include i costi riaddebitati per pari importo a clienti ed inquilini ed i costi correlati alle attività destinate alla dismissione, rilevati separatamente nell'apposita voce di Conto economico.

L'incidenza percentuale sui ricavi netti al 30 giugno 2018 è leggermente superiore al pari periodo del precedente esercizio, attestandosi al 56,7%.

Nel gruppo Piaggio si registra un incremento della voce, i costi per materiali infatti sono passati da 420.130 nel corso del primo semestre 2017 a 430.024 nel corrispondente periodo del 2018, mostrando un incremento di 9.894 mila euro ovvero +2,4%.

La voce include 14.069 mila euro (16.424 mila euro nel primo semestre 2017) 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 2018</i>	<i>Primo semestre 2017</i>
Variazione delle rimanenze di prodotti finiti, semilavorati e prodotti in corso di lavorazione	(43.329)	(33.990)
Variazione per lavori in economia capitalizzati	(91)	(359)
Acquisto materie prime e materiali di consumo	494.584	484.836
Variazione materie prime e materiali di consumo	(12.061)	(15.245)
<b>TOTALE</b>	<b>439.103</b>	<b>435.242</b>

**- H3 - COSTI PER SERVIZI E GODIMENTO BENI DI TERZI****132.699**

I costi per servizi e godimento beni di terzi ammontano complessivamente a 132.699 mila euro. La voce in oggetto risulta così dettagliata:

In migliaia di euro	<i>Primo semestre 2018</i>	<i>Primo semestre 2017</i>
Prestazioni di trasporto	18.259	17.820
Spese di garanzia prodotti	1.236	4.359
Pubblicità e promozione	19.498	18.242
Lavorazioni di terzi	16.760	21.489
Spese esterne per manutenzioni e pulizie	4.852	4.761
Spese per il personale	8.092	8.320
Consulenze tecniche, legali, tributarie, amministrative, etc.	9.586	9.584
Spese commerciali diverse	4.860	5.237
Spese per energia, telefoniche, postali, etc.	8.695	8.342
Prestazioni varie rese nell'esercizio dell'impresa	2.559	2.800
Assicurazioni	2.469	2.486
Spese per il funzionamento degli organi sociali	2.063	2.030
Provvigioni di vendita	706	550
Lavoro interinale e per personale di altre imprese	1.806	1.753
Spese bancarie e commissioni	5.516	3.174
Incidenti di qualità	3.165	1.263
Altre spese	13.393	16.389
<b>TOTALE COSTI PER SERVIZI</b>	<b>123.515</b>	<b>128.599</b>
Canoni di locazione per beni immobili ad uso strumentale	3.517	3.810
Canoni di noleggio per autoveicoli, macchine da ufficio, etc.	(183)	0
Altri canoni	5.850	5.332
<b>TOTALE COSTI PER GODIMENTO BENI DI TERZI</b>	<b>9.184</b>	<b>9.142</b>
<b>TOTALE COSTI PER SERVIZI E GODIMENTO BENI DI TERZI</b>	<b>132.699</b>	<b>137.741</b>

**- H4 - COSTI DEL PERSONALE****122.468**

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

In migliaia di euro	<i>Primo semestre 2018</i>	<i>Primo semestre 2017</i>
Salari e stipendi	91.741	90.594
Oneri sociali	24.662	25.007
Trattamento di fine rapporto	4.070	4.105
Costi di ristrutturazione per il personale	1.005	2.565
Altri costi	990	893
<b>TOTALE</b>	<b>122.468</b>	<b>123.164</b>

Nel primo semestre 2018 il costo del personale risulta in leggero decremento per 0,7 milioni di euro (-0,6%) rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio.

Nell'ambito del costo del personale sono stati registrati 1.005 mila euro relativi agli oneri connessi ai piani di mobilità applicati ai siti produttivi del gruppo Piaggio di Pontedera e Noale.

Si ricorda 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 finanziaria semestrale:

	<i>Primo semestre 2018</i>	<i>Primo semestre 2017</i>
Dirigenti	109	109
Quadri e impiegati	2.518	2.500
Operai	4.416	4.295
<b>TOTALE</b>	<b>7.043</b>	<b>6.904</b>

**- H5 - AMMORTAMENTI DELLE ATTIVITA' MATERIALI****21.431**

Di seguito si riporta il riepilogo degli ammortamenti iscritti al 30 giugno 2018 per le attività materiali:

In migliaia di euro	<i>Primo semestre 2018</i>	<i>Primo semestre 2017</i>
Ammortamento fabbricati	2.798	2.854
Ammortamento impianti e macchinari	11.021	12.385
Ammortamento attrezzature industriali e commerciali	5.446	6.264
Ammortamento beni gratuitamente devolvibili	30	30
Ammortamento altri beni	2.136	2.725
<b>AMMORTAMENTO DELLE ATTIVITA' MATERIALI</b>	<b>21.431</b>	<b>24.258</b>

**- H6 - AMMORTAMENTI DELLE ATTIVITA' IMMATERIALI A VITA DEFINITA****34.630**

Gli ammortamenti di attività immateriali a vita definita contabilizzati nel primo semestre 2018

ammontano a 34.630 mila euro. La composizione della voce oggetto di commento risulta essere la seguente:

In migliaia di euro	<b>Primo semestre 2018</b>	<b>Primo semestre 2017</b>
Ammortamento costi di sviluppo	17.587	20.626
Ammortamento concessioni, brevetti, diritti industriali e diritti simili	14.522	14.929
Ammortamento marchi e licenze	2.415	2.415
Ammortamento software	57	54
Ammortamento altre attività immateriali a vita definita	49	100
<b>AMMORTAMENTO DELLE ATTIVITA' IMMATERIALI</b>	<b>34.630</b>	<b>38.124</b>

Si ricorda che dal 1° gennaio 2004 l'avviamento non è più ammortizzato ma viene sottoposto almeno annualmente ad *impairment* test: si rimanda alla Nota illustrativa relativa alle Attività immateriali per un dettaglio delle attività svolte. In questa sede si evidenzia che tra gli ammortamenti delle attività immateriali non figurano iscritti *impairment* di avviamenti sia nei primi sei mesi del 2018 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 2017, nonché ii) sulla base delle analisi condotte dal *management* del Gruppo in sede di redazione della presente Relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2018, non è emersa necessità di effettuare alcuna svalutazione in quanto tali avviamenti sono stati ritenuti recuperabili attraverso i flussi finanziari futuri.

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

## **- H7 - ALTRI PROVENTI OPERATIVI 56.474**

La composizione della voce Altri proventi operativi è così dettagliata:

In migliaia di euro	<b>Primo semestre 2018</b>	<b>Primo semestre 2017</b>
Plusvalenze da alienazione immobilizzazioni materiali	66	77
Sponsorizzazioni	1.177	1.454
Contributi	2.809	2.405
Recupero costi diversi	17.349	17.681
Diritti di licenza	880	1.103
Vendite di materiali ed attrezzature varie	587	456
Indennizzi assicurativi	627	1.916
Incrementi per immobilizzazioni di lavori interni	22.470	20.501
Storno accantonamenti per rischi ed altri accantonamenti	890	0
Canoni attivi	2.159	2.208
Altri proventi operativi diversi	7.460	6.347
<b>TOTALE</b>	<b>56.474</b>	<b>54.148</b>

Gli altri proventi operativi risultano in crescita rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio per 2.326 mila euro (ovvero +4,3%).

**- H8 - ALTRI COSTI OPERATIVI****12.686**

La voce Altri costi operativi al 30 giugno 2018 ammonta a 12.686 mila euro e di seguito è dettagliata la relativa composizione:

In migliaia di euro	Primo semestre 2018	Primo semestre 2017
Imposte e tasse non sul reddito	2.891	3.192
Perdite di valore delle immobilizzazioni immateriali	508	0
Accantonamenti per rischi futuri ed altri rischi	6.492	9.219
Svalutazione crediti commerciali (incluso accantonamenti a fondo)	1.000	775
Altri costi operativi diversi	1.795	1.984
<b>TOTALE</b>	<b>12.686</b>	<b>15.170</b>

Negli altri costi operativi diversi è inclusa al 30 giugno 2018 anche la perdita di 209 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****404**

I proventi da partecipazione derivano dalla quota del risultato di pertinenza del Gruppo della *joint venture* Zongshen Piaggio Foshan Motorcycle Co. Ltd (389 mila euro) e della società collegata Pontech (15 mila euro) valutate ad *equity*.

**- H10 - PROVENTI FINANZIARI****15.202**

Di seguito si riporta il dettaglio dei proventi finanziari rilevati dal Gruppo al 30 giugno 2018:

In migliaia di euro	Primo semestre 2018	Primo semestre 2017
Interessi attivi	1.421	858
Plusvalenze da alienazione titoli	0	3.350
Utili su cambi	8.861	7.418
Proventi da coperture su <i>fair value</i> e tassi d'interesse	299	64
Altri proventi	4.621	112
<b>TOTALE</b>	<b>15.202</b>	<b>11.802</b>

L'incremento di 3.400 mila euro è attribuibile a proventi finanziari non ricorrenti pari a 4.431 mila euro derivanti dall'operazione di *liability management* sul prestito obbligazionario "Eur 250 million Piaggio 4.625% due 2021" e iscritti a conto economico come richiesto dall'IFRS 9, per il cui dettaglio si rinvia al paragrafo dedicato al Contenuto e forma dei prospetti contabili consolidati, parzialmente compensati dai minori proventi finanziari iscritti dalla Capogruppo rispetto al primo semestre 2017 quando Immsi S.p.A. incassò 3,35 milioni di euro derivanti dalla cessione dei diritti d'opzione attribuiti in sede di aumento di capitale Unicredit cui la Società non aderì.

**- H11 - ONERI FINANZIARI****37.235**

Di seguito si riporta il dettaglio degli oneri finanziari al 30 giugno 2018:

In migliaia di euro	<b>Primo semestre 2018</b>	<b>Primo semestre 2017</b>
Interessi passivi su finanziamenti bancari	11.045	12.756
Interessi passivi su finanziamenti da terzi	4.100	3.489
Interessi passivi su prestiti obbligazionari	11.019	7.435
Altri interessi passivi	946	1.043
Commissioni passive	783	1.364
Perdite su cambi	8.918	6.891
Oneri da coperture su <i>fair value</i> e tassi d'interesse	0	196
Componente finanziaria fondi pensione e TFR	249	312
Altri oneri	175	441
<b>TOTALE</b>	<b>37.235</b>	<b>33.927</b>

Gli oneri finanziari al 30 giugno 2018 incrementano per 3.308 mila euro rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio. Tale variazione è attribuibile ad oneri finanziari non ricorrenti pari a 3.521 mila euro derivanti dall'operazione di *liability management* sul prestito obbligazionario Piaggio di cui sopra, parzialmente compensati dai minori oneri derivanti dalla riduzione dell'indebitamento medio del gruppo Piaggio e del suo costo.

<b>- H12 - IMPOSTE</b>	<b>23.598</b>
------------------------	---------------

L'onere fiscale previsto sui redditi delle società consolidate con il metodo integrale iscritto a bilancio al 30 giugno 2018 ammonta a 23.598 mila euro, con un'incidenza sul risultato ante-imposte del 51,4% (47,4% nel corso del primo semestre del 2017).

<b>- H13 - UTILE/PERDITA DERIVANTE DA ATTIVITA' CESSATE</b>	<b>0</b>
---	----------

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.

<b>- H14 - RISULTATO DI PERIODO DEL GRUPPO</b>	<b>11.400</b>
--	---------------

Il risultato di periodo del Gruppo Immsi ammonta a 11.400 mila euro, dopo aver attribuito ai terzi un risultato positivo pari a 10.901 mila euro.

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

Per quanto riguarda i principali impegni, rischi e garanzie, ove non specificatamente aggiornato nelle presenti Note Illustrative, si rimanda a quanto esposto all'interno delle Note illustrative sui prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2017, per un quadro complessivo del Gruppo.

## - L - RAPPORTI CON 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 2018. Si informa che, in conformità al Regolamento n. 17221 in materia di operazioni con Parti Correlate emanato da Consob in data 12 marzo 2010 e successive modifiche, la Società ha adottato una procedura diretta a disciplinare le modalità di approvazione delle operazioni con Parti Correlate consultabile sul sito istituzionale dell'Emittente [www.immsi.it](http://www.immsi.it), nella sezione *Governance - Procedure*.

In dettaglio sono proposti i principali effetti economici e patrimoniali delle operazioni con Parti Correlate e la loro incidenza su ciascuna voce di bilancio risultante nei dati consolidati del Gruppo Immsi al 30 giugno 2018: si precisa che gli effetti economici e patrimoniali derivanti dalle operazioni infragruppo consolidate sono stati eliminati in sede di consolidamento.

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

Principali partite economiche e patrimoniali	Importi in migliaia di Euro 30.06.2018	% incidenza su voce di bilancio	Descrizione della natura delle operazioni	Importi comparativi in migliaia di Euro
<b>Operazioni con Parti Correlate:</b>				
<i>Debiti commerciali correnti</i>	168	0,0%	<i>Servizi di assistenza fiscale forniti dallo St. Girelli &amp; Ass. e da Trevi S.r.l. al Gruppo</i>	149
<i>Costi per servizi e godimento beni di terzi</i>	130	0,1%	<i>Servizi di assistenza fiscale forniti dallo St. Girelli &amp; Ass. e da Trevi s.r.l. al Gruppo</i>	110
<b>Operazioni con Società controllanti:</b>				
<i>Passività finanziarie non correnti</i>	0	0,0%	<i>Prestito Obbligazionario (PO) Piaggio sottoscritto da Omniaholding S.p.A.</i>	2.900
<i>Debiti commerciali correnti</i>	388	0,1%	<i>Locazione uffici forniti da Omniaholding S.p.A. al Gruppo</i>	359
<i>Costi per servizi e godimento beni di terzi</i>	355	0,3%	<i>Locazione uffici forniti da Omniaholding S.p.A. al Gruppo</i>	270
<i>Oneri finanziari</i>	93	0,2%	<i>Oneri correlati al PO Piaggio sottoscritto da Omniaholding S.p.A. e prestito titoli da Omniaholding S.p.A. a favore di Immsi</i>	73
<b>Operazioni con Società Controllate, Collegate, Joint Ventures:</b>				
<i>Crediti commerciali ed altri crediti non correnti</i>	94	0,6%	<i>Crediti vantati verso Fondazione Piaggio</i>	115
<i>Crediti commerciali ed altri crediti correnti</i>	2.785	1,3%	<i>Crediti vantati verso Consorzio CTMI e Rodriguez do Brasil</i>	2.826
	2.937	1,4%	<i>Crediti commerciali vantati verso Piaggio Foshan e Fondazione Piaggio</i>	3.052
<i>Debiti commerciali ed Altri debiti non correnti</i>	13	0,2%	<i>Debiti vantati verso Piaggio Foshan</i>	12
<i>Passività finanziarie correnti</i>	9	0,0%	<i>Debiti finanziari verso Rodriguez Pietra Ligure S.r.l.</i>	9
<i>Debiti commerciali correnti</i>	15.674	2,7%	<i>Debiti commerciali verso Piaggio Foshan</i>	8.811
	10	0,0%	<i>Debiti commerciali verso Consorzio CTMI</i>	0
<i>Altri debiti correnti</i>	161	0,3%	<i>Debiti verso Fondazione Piaggio e Piaggio Foshan</i>	214
<i>Ricavi netti</i>	2.219	0,3%	<i>Vendite a Piaggio Foshan</i>	998
<i>Costi per materiali</i>	14.069	3,2%	<i>Acquisti da Piaggio Foshan</i>	16.424
<i>Costi per servizi e godimento beni di terzi</i>	70	0,1%	<i>Costi per servizi da Consorzio CTMI</i>	70
<i>Altri costi operativi</i>	79	0,6%	<i>Altri costi operativi da Piaggio Foshan</i>	0
<i>Altri proventi operativi</i>	79	0,1%	<i>Proventi da Piaggio Foshan</i>	121

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 in Intermarine S.p.A..

## - M - POSIZIONE FINANZIARIA

Di seguito si riporta l'Indebitamento finanziario netto al 30 giugno 2018 del Gruppo Immsi, confrontato con i corrispondenti dati al 31 dicembre 2017 ed al 30 giugno 2017. Per maggiori dettagli delle sue principali componenti si fa rinvio alle tavole riportate nella Relazione finanziaria semestrale ed ai relativi commenti riportati in calce alle stesse:

(in migliaia di euro)	30.06.2018	31.12.2017	30.06.2017
Disponibilità e mezzi equivalenti	-201.495	-138.949	-225.384
Altre attività finanziarie a breve	0	0	0
Attività finanziarie a medio e lungo termine	0	0	0
Debiti finanziari a breve	467.914	426.527	504.209
Debiti finanziari a medio e lungo termine	576.812	571.342	584.521
<b>Indebitamento finanziario netto *)</b>	<b>843.231</b>	<b>858.920</b>	<b>863.346</b>

\*) L'indicatore non comprende le attività e passività finanziarie originate dalla valutazione al *fair value* di strumenti finanziari derivati designati di copertura, l'adeguamento al *fair value* delle relative poste coperte ed i relativi ratei (interamente riferibili al gruppo Piaggio) nonché e gli interessi passivi esigibili maturati sui finanziamenti ricevuti (si veda 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 21 marzo 2018 ed approvato dall'Assemblea Ordinaria del 10 maggio 2018, la Capogruppo non ha distribuito dividendi nel corso del primo semestre del 2018, così come nel primo semestre del 2017.

## - 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 2018	Primo semestre 2017
Risultato netto attribuibile agli azionisti ordinari (in migliaia di euro)	11.400	11.299
Media ponderata di azioni in circolazione durante il periodo	340.530.000	340.530.000
<b>Risultato base per azione</b>	<b>0,033</b>	<b>0,033</b>

### Utile diluito per azione

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

circolazione vengono escluse le azioni proprie detenute.

La Società non ha alcuna categoria di azioni ordinarie potenziali al 30 giugno 2018, 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 2018 ed al 31 dicembre 2017:

In migliaia di euro	30 Giugno 2018	31 Dicembre 2017
<b>ATTIVO</b>		
<b>ATTIVITA' NON CORRENTI</b>		
<b><i>Altre attività finanziarie</i></b>	<b>8.054</b>	<b>7.328</b>
Crediti finanziari	0	0
Attività finanziarie	8.054	7.328
<b>ATTIVITA' CORRENTI</b>		
<b><i>Altre attività finanziarie</i></b>	<b>6.397</b>	<b>6.665</b>
Crediti finanziari	0	0
Attività finanziarie	6.397	6.665
<b>PASSIVO</b>		
<b>PASSIVITA' NON CORRENTI</b>		
<b><i>Passività finanziarie</i></b>	<b>584.521</b>	<b>578.462</b>
Obbligazioni	303.491	309.880
Debiti verso banche	264.649	251.950
Debiti per leasing finanziari	8.494	9.168
Debiti verso altri finanziatori	178	344
Passività finanziarie per strumenti di copertura	7.709	7.120
<b>PASSIVITA' CORRENTI</b>		
<b><i>Passività finanziarie</i></b>	<b>470.211</b>	<b>432.032</b>
Obbligazioni	9.632	9.625
Debiti verso banche	393.566	357.917
Debiti per leasing finanziari	1.247	1.144
Debiti verso società controllate	9	9
Debiti verso altri finanziatori	63.460	60.957
Passività finanziarie per strumenti di copertura	2.297	2.380

### **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 finanziarie**

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

I principali contratti di finanziamento stipulati dalle società del Gruppo (ampiamente descritti

all'interno della predetta Nota illustrativa), prevedono, in linea con le prassi di mercato per debitori di *standing* creditizio similare, 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.

Il prestito obbligazionario *high-yield* emesso dalla società in aprile 2018 prevede il rispetto di *covenants* tipici della prassi internazionale del mercato *high-yield*. In particolare la società è tenuta a rispettare l'indice EBITDA/Oneri Finanziari Netti, secondo la soglia prevista dal Regolamento, per incrementare l'indebitamento finanziario definito in sede di emissione. In aggiunta il Regolamento prevede alcuni obblighi per l'emittente che limitano, inter alia, la capacità di:

- 1) pagare dividendi o distribuire capitale;
- 2) effettuare alcuni pagamenti;
- 3) concedere garanzie reali a fronte di finanziamenti;
- 4) fondersi o consolidare alcune imprese;
- 5) cedere o trasferire i propri beni.

La misurazione dei *financial covenants* e degli altri impegni contrattuali è costantemente monitorata dal Gruppo, in particolar modo alle date di verifica previste contrattualmente, in base alle risultanze al 30 giugno 2018 tutti i parametri sono stati soddisfatti.

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

## **Linee di credito**

Al 30 giugno 2018 il Gruppo Immsi ha a disposizione linee di credito irrevocabili fino a scadenza che ammontano a 859,9 milioni di euro (1.155,4 milioni di euro al 31 dicembre 2017), 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 2018 il Gruppo Immsi ha a disposizione linee di credito inutilizzate per 376,8 milioni di euro (388,4 milioni di euro al 31 dicembre 2017) di cui 166,8 milioni di euro con scadenza entro 12 mesi e 210 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 2018 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:

Società	Segno operazione	Divisa	Importo in divisa	Controvalore in valuta locale (a cambio a termine)		Scadenza Media
				In migliaia	In migliaia	
Piaggio & C.	Acquisto	CAD	1.800	1.180		31/07/2018
Piaggio & C.	Acquisto	CNY	119.400	15.646		06/08/2018
Piaggio & C.	Acquisto	GBP	200	228		27/07/2018
Piaggio & C.	Acquisto	JPY	463.000	3.569		19/08/2018
Piaggio & C.	Acquisto	SEK	8.900	855		13/07/2018
Piaggio & C.	Acquisto	USD	39.800	33.443		05/08/2018
Piaggio & C.	Vendita	CAD	5.150	3.358		13/08/2018
Piaggio & C.	Vendita	CNY	3.500	456		03/07/2018
Piaggio & C.	Vendita	GBP	900	1.020		26/08/2018
Piaggio & C.	Vendita	INR	128.000	1.609		17/07/2018
Piaggio & C.	Vendita	JPY	64.000	490		14/08/2018
Piaggio & C.	Vendita	SEK	4.500	432		29/08/2018
Piaggio & C.	Vendita	USD	23.550	20.047		02/08/2018
Piaggio Group Americas	Acquisto	CAD	1.500	1.127		13/07/2018
Piaggio Group Americas	Vendita	EUR	140	119		30/07/2018
Piaggio Vietnam	Acquisto	EUR	3.400	93.216.600		20/08/2018
Piaggio Vietnam	Acquisto	JPY	35.000	7.297.500		26/07/2018
Piaggio Vietnam	Vendita	USD	41.000	934.728.000		11/09/2018
Piaggio Indonesia	Acquisto	USD	5.512	78.193.112		15/08/2018
Piaggio Vehicles Private Limited	Vendita	USD	2.321	159.243		01/08/2018
Piaggio Vehicles Private Limited	Vendita	EUR	4.212	341.173		16/09/2018

Al 30 giugno 2018 risultano in essere nel Gruppo le seguenti operazioni di copertura sul rischio di cambio economico:

Società	Segno operazione	Divisa	Importo in divisa	Controvalore in valuta locale (a cambio a termine)	Scadenza Media
			In migliaia	In migliaia	
Piaggio & C.	Acquisto	CNY	79.500	9.811	17/10/2018
Piaggio & C.	Vendita	GBP	6.425	7.215	22/09/2018

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 2018 il *fair value* complessivo degli strumenti di copertura sul rischio di cambio economico contabilizzati secondo il principio dell'*hedge accounting* è positivo per 389 mila euro. Nel corso del primo semestre 2018 sono stati rilevati utili nel prospetto delle altre componenti del Conto economico complessivo per 349 mila euro e sono state riclassificate perdite dalle altre componenti del Conto economico complessivo all'utile/perdita di esercizio per 57 mila euro.

Di seguito viene evidenziato il saldo netto dei *cash flow* manifestatisi nel corso del primo semestre 2018 per le principali divise:

	<b>Cash Flow 1° semestre 2018</b>
<i>In milioni di euro</i>	
Dollaro Canadese	4,6
Sterlina Inglese	9,7
Yen Giapponese	1,3
Dollaro USA	36,4
Rupia Indiana	-2,0
Kuna Croata	0,0
Yuan Cinese *	-8,6
Dong Vietnamita	-37,3
Rupia Indonesiana	9,3
<b>Totale cash flow in divisa estera</b>	<b>13,4</b>

\*flusso regolato parzialmente in dollari USA

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 2018 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 414 mila euro e perdite per 390 mila euro.

#### Gestione del rischio di tasso d'interesse

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

Con riferimento al **gruppo Piaggio**, al 30 giugno 2018 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 dollari statunitensi. 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 2018 il *fair value* sullo strumento è pari a 10.454 mila euro. L'effetto economico netto derivante dalla valorizzazione dello strumento e del prestito obbligazionario privato sottostante è pari a +178

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 +15 mila euro e -17 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 -14 mila euro e +15 mila euro.

	<i>Fair value</i>
<i>In migliaia di euro</i>	
<i>Piaggio &amp; C. S.p.A.</i> Cross Currency Swap	10.454

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 il Banco BPM (ex Banco Popolare). Al 30 giugno 2018 il *fair value* dello strumento è negativo e pari a 77 mila euro. Nel semestre sono stati rilevati utili nel prospetto delle altre componenti del Conto Economico Complessivo per 77 mila euro.

### Rischio credito

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

<i>In migliaia di euro</i>	<i>30 Giugno 2018</i>	<i>31 Dicembre 2017</i>
Disponibilità bancarie e Titoli	201.336	138.825
Attività finanziarie	14.487	14.029
Crediti tributari	38.568	33.569
Crediti commerciali e altri crediti	228.554	168.920
<b>Totale</b>	<b>482.945</b>	<b>355.343</b>

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

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

<i>In migliaia di euro</i>	Valore Nominale	Valore Contabile	Fair Value
<i>gruppo Piaggio *</i>			
Prestito Obbligazionario high-yield	250.000	241.217	250.440
Prestito Obbligazionario private 2021	42.130	42.043	57.269
Prestito Obbligazionario private 2022	30.000	30.000	29.697
BEI (fin. R&D 2013-2015)	16.364	16.364	16.607
BEI (fin. R&D 2016-2018)	55.715	55.630	54.107
Linea di credito B. Pop. Emilia Romagna	8.340	8.340	8.406
Finanziamento Banco BPM	10.228	10.228	9.861
Linea di credito Revolving Sindacata	20.000	18.783	18.565
Finanziamento Sindacato scadenza	62.500	62.000	60.243
Finanziamento UBI	15.000	14.978	14.799
Finanziamento MCC	10.000	9.993	9.763
Finanziamento Banca Ifis	8.500	8.456	8.718
Finanziamento a medio termine VietinBank	11.550	11.550	11.970
<i>Immsi S.p.A. **</i>			
Mutuo ipotecario Banco BPM (ex Banco Popolare)	33.750	33.295	33.155
Linea di credito con scadenza a dicembre 2018	5.000	4.988	5.066
Linea di credito con scadenza a giugno 2022	28.000	27.572	27.234
Linea di credito con scadenza a dicembre 2021	14.250	14.142	13.893
Linea di credito con scadenza a dicembre 2021	10.000	9.961	9.942

\*) il *fair value* sconta il DVA relativo all'emittente, ossia include il rischio di insolvenza Piaggio.

\*\*) il *fair value* è determinato in ipotesi di indebitamento unsecured.

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 2018, 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>	3.998	0	0
Strumenti finanziari derivati di copertura		10.454	0
Investimenti Immobiliari		0	85.909
Altre attività		449	36
<b>Totale attività</b>	<b>3.998</b>	<b>10.903</b>	<b>85.945</b>
Passività finanziarie valutate a <i>fair value</i>		(53.863)	0
Strumenti finanziari derivati di copertura		(77)	0
Altre passività		(60)	0
<b>Totale passività</b>	<b>0</b>	<b>(54.000)</b>	<b>0</b>
<b>Saldo al 30 giugno 2018</b>	<b>3.998</b>	<b>(43.097)</b>	<b>85.945</b>

Il livello gerarchico 1 include il valore di carico della partecipazione detenuta da Immsi S.p.A. in Unicredit S.p.A., in riduzione di 346 mila euro rispetto al dato al 31 dicembre 2017 a seguito del decremento della quotazione di borsa del titolo registrato a fine giugno 2018.

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

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

La seguente tabella evidenzia le variazioni intervenute nel corso del primo semestre 2018:

In migliaia di euro	Livello 1	Livello 2	Livello 3
Saldo al 31 dicembre 2017	4.344	(45.587)	85.811
Utili e (perdite) rilevate a conto economico complessivo	(346)	732	(347)
Incrementi / (Decrementi)		1.758	481
<b>Saldo al 30 giugno 2018</b>	<b>3.998</b>	<b>(43.097)</b>	<b>85.945</b>

## ELENCO DELLE IMPRESE INCLUSE NEL BILANCIO CONSOLIDATO E DELLE PARTECIPAZIONI AL 30 GIUGNO 2018

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

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

Ragione Sociale	Valuta	Capitale Sociale (sottoscritto e versato)	% di partecipazione sul Capitale Sociale	% di voto (se diversa)
<b>IMPRESE INCLUSE NEL BILANCIO CONSOLIDATO CON IL METODO DELL'INTEGRAZIONE GLOBALE</b>				
<b>Immsi S.p.A.</b> Mantova (MN) – Italia Società Capogruppo	Euro	178.464.000,00		
<b>Apuliae S.r.l.</b> Lecce (LE) – Italia Partecipazione di Immsi S.p.A.: 85,69%	Euro	500.000,00	85,69%	
<b>ISM Investimenti S.p.A.</b> Mantova (MN) – Italia Partecipazione di Immsi S.p.A.: 72,64%	Euro	6.654.902,00	72,64%	
<b>Is Molas S.p.A.</b> Pula (CA) – Italia Partecipazione di ISM Investimenti S.p.A.: 92,59%	Euro	10.398.437,00	92,59%	
<b>Pietra S.r.l.</b> Milano (MI) – Italia Partecipazione di Immsi S.p.A.: 77,78%	Euro	40.000,00	77,78%	
<b>Pietra Ligure S.r.l.</b> Mantova (MN) – Italia Partecipazione di Pietra S.r.l.: 100,00%	Euro	10.000,00	100,00%	
<b>Immsi Audit S.c.a r.l.</b> Mantova (MN) – Italia Partecipazione di Immsi S.p.A.: 25,00% Partecipazione di Is Molas S.p.A.: 25,00% Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 25,00% Partecipazione di Intermarine S.p.A.: 25,00%	Euro	40.000,00	100,00%	
<b>RCN Finanziaria S.p.A.</b> Mantova (MN) – Italia Partecipazione di Immsi S.p.A.: 63,18%	Euro	1.000.000,00	63,18%	
<b>Intermarine S.p.A.</b> Sarzana (SP) – Italia Partecipazione di RCN Finanziaria S.p.A.: 100,00%	Euro	2.060.214,00	100,00%	
<b>Piaggio &amp; C. S.p.A.</b> Pontedera (PI) – Italia Partecipazione di Immsi S.p.A.: 50,07%	Euro	207.613.944,37	50,07%	
<b>Aprilia Brasil Industria de Motociclos S.A.*)</b> Manaus – Brasile Partecipazione di Aprilia World Service Holding do Brasil Ltda.: 51,00%	R\$	2.020.000,00	51,00%	
<b>Aprilia Racing S.r.l.</b> Pontedera (PI) – Italia Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 100,00%	Euro	250.000,00	100,00%	
<b>Aprilia World Service Holding do Brasil Ltda.*)</b> San Paolo – Brasile Partecipazione di Piaggio Group Americas Inc.: 99,99995%	R\$	2.028.780,00	99,99995%	
<b>Atlantic 12 – Fondo Comune di Investimento Immobiliare</b> Roma – Italia Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 100,00%	Euro	5.764.748,20 <sup>(1)</sup>	100,00%	

Ragione Sociale	Valuta	Capitale Sociale (sottoscritto e versato)	% di partecipazione sul Capitale Sociale	% di voto (se diversa)
<b>Foshan Piaggio Vehicles Technology Research &amp; Development Co. Ltd</b> Foshan City – Cina Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.: 100,00%	RMB	10.500.000,00	100,00%	
<b>Nacional Motor S.A.</b> Barcellona – Spagna Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 100,00%	Euro	60.000,00	100,00%	
<b>Piaggio Asia Pacific PTE Ltd.</b> Singapore – Singapore Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.: 100,00%	SGD	100.000,00	100,00%	
<b>Piaggio Advanced Design Center Corp.</b> California – USA Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 100,00%	USD	100.000,00	100,00%	
<b>Piaggio China Co. LTD</b> Hong Kong – Cina Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 99,99999%	USD	12.120.000,00	99,99999%	
<b>Piaggio Concept Store Mantova S.r.l.</b> Mantova – Italia Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 100%	Euro	100.000,00	100,00%	
<b>Piaggio Deutschland GmbH</b> Düsseldorf – Germania Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.: 100,00%	Euro	250.000,00	100,00%	
<b>Piaggio Espana S.L.U.</b> Alcobendas – Spagna Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 100,00%	Euro	426.642,00	100,00%	
<b>Piaggio Fast Forward Inc.</b> Boston – USA Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 84,00%	USD	12.738,00	84,00%	
<b>Piaggio France S.A.S.</b> Clichy Cedex – Francia Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.: 100,00%	Euro	250.000,00	100,00%	
<b>Piaggio Group Americas Inc.</b> New York – USA Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.: 100,00%	USD	2.000,00	100,00%	
<b>Piaggio Group Canada, Inc.</b> Toronto – Canada Partecipazione di Piaggio Group Americas Inc.: 100,00%	CAD\$	10.000,00	100,00%	
<b>Piaggio Group Japan</b> Tokyo – Giappone Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.: 100,00%	YEN	99.000.000,00	100,00%	
<b>Piaggio Hellas S.A.</b> Atene – Grecia Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.: 100,00%	Euro	1.004.040,00	100,00%	
<b>Piaggio Hrvatska D.o.o.</b> Spalato – Croazia Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.: 100,00%	HRK	400.000,00	100,00%	
<b>Piaggio Limited</b> Bromley Kent – Gran Bretagna Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.: 99,9996% Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 0,0004%	GBP	250.000,00	100,00%	
<b>Piaggio Vehicles Private Limited</b> Maharashtra – India Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 99,9999971% Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.: 0,0000029%	INR	341.153.300,00	100,00%	
<b>Piaggio Vespa B.V.</b> Breda – Olanda Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 100%	Euro	91.000,00	100,00%	
<b>Piaggio Vietnam Co. Ltd.</b> Hanoi – Vietnam Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 63,50% Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.: 36,50%	VND	64.751.000.000,00	100,00%	
<b>PT Piaggio Indonesia</b> Jakarta – Indonesia Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.: 99,00% Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 1,00%	Rupiah	4.458.500.000,00	100,00%	

Ragione Sociale	Valuta	Capitale Sociale (sottoscritto e versato)	% di partecipazione sul Capitale Sociale	% di voto (se diversa)
<b>PARTECIPAZIONI IN IMPRESE CONTROLLATE, COLLEGATE ED A CONTROLLO CONGIUNTO VALUTATE CON IL METODO DEL PATRIMONIO NETTO</b>				
<b>Zongshen Piaggio Foshan Motorcycle Co. Ltd.</b> Foshan City – Cina Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 32,50% Partecipazione di Piaggio China Co. Ltd.: 12,50%	USD	29.800.000,00	45,00%	
<b>Rodriquez Cantieri Navali do Brasil Ltda. *)</b> Rio de Janeiro – Brasile Partecipazione di Intermarine S.p.A.: 100,00% meno una quota detenuta da Rodriquez Pietra Ligure S.r.l.	R\$	8.607.968,00	100,00%	
<b>Rodriquez Pietra Ligure S.r.l.</b> Milano (MI) – Italia Partecipazione di Intermarine S.p.A.: 100,00%	Euro	20.000,00	100,00%	
<b>Depuradora d'Aigües de Martorelles S.C.C.L.</b> Barcellona – Spagna Partecipazione di Nacional Motor S.A.: 22,00%	Euro	60.101,21	22,00%	
<b>Pont – Tech, Pontedera &amp; Tecnologia S.c.r.l.</b> Pontedera (PI) – Italia Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 20,45%	Euro	884.160,00	20,45%	
<b>S.A.T. Soci��t�� d'Automobiles et Triporteurs S.A.</b> Tunisi – Tunisia Partecipazione di Piaggio Vespa B.V.: 20,00%	TND	210.000,00	20,00%	
<b>PARTECIPAZIONI IN IMPRESE CONTROLLATE E COLLEGATE VALUTATE CON IL METODO DEL COSTO</b>				
<b>Consorzio CTMI – Messina</b> Messina (ME) – Italia Partecipazione di Intermarine S.p.A.: 33,33%	Euro	53.040,00	33,33%	
<b>Fondazione Piaggio Onlus</b> Pontedera (PI) – Italia Partecipazione di Piaggio & C. S.p.A.: 66,67%	Euro	103.291,38	66,67%	

\* Societ   non operative o in liquidazione.

(1) Valore complessivo netto del Fondo

## **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 2018.

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 finanziaria semestrale 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.

3 settembre 2018



Il Presidente  
Roberto Colaninno



Il Dirigente Preposto alla redazione  
dei documenti contabili societari  
Andrea Paroli



L'Amministratore Delegato  
Michele Colaninno

## 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 di patrimonio netto consolidato e dalle relative note illustrative della IMMSI SpA e controllate (Gruppo IMMSI) al 30 giugno 2018. 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

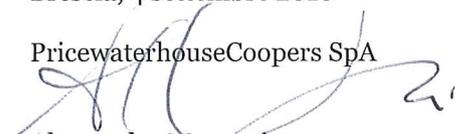
Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla Consob con Delibera n° 10867 del 31 luglio 1997. La revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato consiste nell'effettuare colloqui, prevalentemente con il personale della società responsabile degli aspetti finanziari e 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 2018, non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

Brescia, 4 settembre 2018

PricewaterhouseCoopers SpA

  
Alessandro Mazzetti  
(Revisore legale)

---

### PricewaterhouseCoopers SpA

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