

# **IMMSI Società per Azioni**

**Capitale Sociale 178.464.000 euro i.v.**

**Sede Legale: P.zza Vilfredo Pareto, 3 – 46100 Mantova**

**Registro delle Imprese di Mantova – Codice Fiscale e Partita I.V.A. 07918540019**

## ***Resoconto intermedio di gestione***

***31 marzo 2008***



## Indice:

ORGANI SOCIALI.....	pag. 4
PRINCIPALI DATI ECONOMICI E PATRIMONIALI DEL GRUPPO IMMSI.....	pag. 7
CRITERI DI REDAZIONE E AREA DI CONSOLIDAMENTO.....	pag. 7
PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI E RELATIVE NOTE DI COMMENTO.....	pag. 9
OSSERVAZIONI DEGLI AMMINISTRATORI SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE...	pag. 19
EVENTI SUCCESSIVI AL 31 MARZO 2008 ED EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE.....	pag. 22
INFORMATIVA SETTORIALE.....	pag. 23
OPERAZIONI CON SOCIETA' DEL GRUPPO E PARTI CORRELATE.....	pag. 26

## **ORGANI SOCIALI**

Il Consiglio di Amministrazione e il Collegio Sindacale sono stati nominati con delibera assembleare del 12 maggio 2006 e rimarranno in carica sino alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008.

### **CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE**

---

Roberto Colaninno <sup>(1)</sup> - <sup>(2)</sup>	<b>Presidente</b>
Carlo d'Urso	<b>Vice Presidente</b>
Luciano La Noce <sup>(1)</sup>	<b>Amministratore Delegato</b>
Matteo Colaninno	<b>Consigliere</b>
Michele Colaninno <sup>(3)</sup>	<b>Consigliere</b>
Mauro Gambaro	<b>Consigliere</b>
Marco Reboa	<b>Consigliere</b>
Giovanni Tamburi	<b>Consigliere</b>
Giorgio Cirila	<b>Consigliere</b>

### **COLLEGIO SINDACALE**

---

Alessandro Lai	<b>Presidente</b>
Giovanmariamaria Seccamani Mazzoli	<b>Sindaco Effettivo</b>
Marco Spadacini	<b>Sindaco Effettivo</b>
Leonardo Losi	<b>Sindaco Supplente</b>
Giovanni Sala	<b>Sindaco Supplente</b>

### **SOCIETA' DI REVISIONE**

---

Deloitte & Touche S.p.A.	<b>2006 - 2011</b>
--------------------------	--------------------

- (1) Rappresentante legale, di fronte ai terzi ed in giudizio, con firma sociale e con i poteri di sovrintendere alla gestione della Società essendo a tal fine autorizzato a compiere tutti gli atti e le operazioni di ordinaria amministrazione, nonché a dare attuazione alle delibere dell'Assemblea e del Consiglio di Amministrazione.
- (2) Rappresentante legale, di fronte ai terzi ed in giudizio, con firma sociale e con i poteri di compiere tutti gli atti e le operazioni di straordinaria amministrazione dandone informativa al Consiglio di Amministrazione nella prima riunione successiva.
- (3) Nominato Direttore Generale dal Consiglio di Amministrazione del 27 marzo 2008.

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:

**LEAD INDEPENDENT DIRECTOR**

Marco Reboa

**COMITATO PER LA REMUNERAZIONE**

Carlo d'Urso

*Presidente*

Mauro Gambaro

Giovanni Tamburi

**COMITATO PER IL CONTROLLO INTERNO**

Marco Reboa

*Presidente*

Carlo d'Urso

Mauro Gambaro

**AMMINISTRATORE INCARICATO**

Luciano La Noce

**PREPOSTO AL CONTROLLO INTERNO**

Pierantonio Piana

**ORGANISMO DI VIGILANZA**

Marco Reboa

*Presidente*

Alessandro Lai

Alessandro Bertolini

**DIRIGENTE PREPOSTO**

Andrea Paroli

**INVESTOR RELATOR**

Andrea Paroli



## Principali dati economici e patrimoniali del Gruppo Immsi

In migliaia di euro	Settore immobiliare e holding		Settore industriale		Settore navale		Gruppo Immsi	
		in %		in %		in %		in %
Ricavi netti	1.113		363.910		33.916		398.939	
Risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA)	-1.760	-158,1%	35.132	9,7%	-1.882	-5,5%	31.490	7,9%
Risultato operativo (EBIT)	-1.988	-178,6%	13.120	3,6%	-2.681	-7,9%	8.451	2,1%
Risultato prima delle imposte	2.200	197,7%	5.111	1,4%	-3.630	-10,7%	3.681	0,9%
Risultato di periodo inclusa la quota di terzi	2.975	267,3%	3.169	0,9%	-2.960	-8,7%	3.184	0,8%
Risultato di periodo del Gruppo (consolidabile)	3.445	309,5%	1.800	0,5%	-1.757	-5,2%	3.488	0,9%
Posizione finanziaria netta	-94.794		-311.823		-71.127		-477.744	
Personale (unità)	72		7.712		424		8.208	

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

### Criteri di redazione

Il presente Resoconto Intermedio di gestione al 31 marzo 2008, redatto in conformità a quanto disposto dall'art. 154-ter del Decreto Legislativo 58/1998 ("Testo Unico della Finanza") e del Regolamento Emittenti emanato da Consob, contiene i prospetti contabili e le relative Note consolidate di Gruppo elaborati adottando i principi contabili IFRS emessi dall'International Accounting Standards Board ("IASB") ed omologati dall'Unione Europea, con particolare riferimento allo IAS 34 relativo all'informativa finanziaria infrannuale.

I principi applicati nella redazione del Resoconto Intermedio di gestione al 31 marzo 2008 non hanno subito variazioni rispetto ai principi adottati nella redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2007.

La redazione del bilancio intermedio richiede da parte della direzione l'effettuazione di stime e di assunzioni che hanno effetto sui valori dei ricavi, dei costi, delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data del bilancio. Se nel futuro tali stime e assunzioni, che sono basate sulla miglior valutazione da parte della direzione, dovessero differire dalle circostanze effettive, verrebbero modificate in modo appropriato nel periodo in cui le circostanze stesse variano.

Si segnala, inoltre, che taluni processi valutativi, in particolare quelli più complessi quale la determinazione di eventuali perdite di valore di attività immobilizzate, 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 di *impairment* che richiedano un'immediata valutazione di eventuali perdite di valore.

I bilanci intermedi delle società controllate, utilizzati per il consolidamento, sono stati opportunamente modificati e riclassificati, ove necessario, per uniformarli ai principi contabili internazionali ed a criteri di classificazioni omogenei nell'ambito del Gruppo.

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

I valori indicati nei prospetti e nelle relative note di commento che seguono sono espressi in migliaia di euro, se non diversamente indicato.

Il Resoconto Intermedio di gestione non è sottoposto a revisione contabile.

Le imposte sul reddito sono riconosciute sulla base della miglior stima dell'aliquota media ponderata attesa per l'intero esercizio.

Nei prospetti patrimoniali al 31 marzo 2007 si è provveduto a stornare la variazione di patrimonio netto pari a 10.296 mila euro per dividendi relativi all'esercizio 2006 deliberati dal Consiglio di Amministrazione ma non ancora approvati dall'Assemblea degli Azionisti di Immsi S.p.A. con contropartita le passività operative correnti. Tale valutazione vuole rispondere all'esigenza di omogeneità nel trattamento contabile all'interno del Gruppo per operazioni aventi analoga natura.

Con riferimento al Gruppo di seguito si riportano il prospetto di conto economico relativo al primo trimestre dell'esercizio 2008 confrontato con l'analogo periodo dell'esercizio 2007 nonché il prospetto di stato patrimoniale redatto al 31 marzo 2008 confrontato con la situazione al 31 dicembre 2007 ed al 31 marzo 2007 ed il rendiconto finanziario al 31 marzo 2008 confrontato con la situazione al 31 marzo 2007. Si riporta inoltre il prospetto delle variazioni delle poste di patrimonio netto con riferimento al 31 marzo 2008 comparato con i dati del corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Con riferimento alla Delibera Consob n. 15519 del 17 luglio 2006 si precisa che sono stati inseriti in calce ai prospetti consolidati di conto economico e stato patrimoniale note che riportano l'entità dei rapporti significativi con parti correlate. Per un maggiore approfondimento si rinvia alla tabella riportata al termine del presente Rendiconto intermedio di gestione.

Non si rilevano operazioni non ricorrenti, atipiche o inusuali nel corso del primo trimestre del 2008.

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

## **Area di consolidamento**

Ai fini del consolidamento sono stati utilizzati i bilanci al 31 marzo 2008 delle società incluse nell'area di consolidamento, predisposti in base ai principi contabili di Gruppo che fanno riferimento agli IFRS. Nell'area di consolidamento rientrano le società nelle quali la Capogruppo possiede, direttamente od indirettamente, più della metà dei diritti di voto esercitabili in Assemblea, o ha il potere di controllare od indirizzare i diritti di voto attraverso clausole statutarie o contrattuali oppure può nominare la maggioranza dei componenti dei Consigli di Amministrazione. Le società controllate non operative o con scarsa operatività e quindi non significative non sono state consolidate con il metodo integrale.

L'area di consolidamento non ha subito modificazioni rispetto al bilancio consolidato al 31 dicembre 2007 ed alla situazione contabile consolidata al 31 marzo 2007.

## Prospetti contabili consolidati e relative note di commento

### Conto economico riclassificato Gruppo Immsi

In migliaia di euro	1° Trimestre 2008		1° Trimestre 2007		Variazione	in %
<b>Ricavi netti</b>	<b>398.939</b>	<b>100%</b>	<b>420.898</b>	<b>100%</b>	<b>-21.959</b>	<b>-5,2%</b>
Costi per materiali	230.607	57,8%	244.164	58,0%	-13.557	-5,6%
Costi per servizi e godimento beni di terzi	89.544	22,4%	86.918	20,7%	2.626	3,0%
Costi del personale	72.723	18,2%	68.716	16,3%	4.007	5,8%
Altri proventi operativi	32.343	8,1%	27.443	6,5%	4.900	17,9%
Altri costi operativi	6.918	1,7%	6.812	1,6%	106	1,6%
<b>RISULTATO OPERATIVO ANTE AMMORTAMENTI</b>	<b>31.490</b>	<b>7,9%</b>	<b>41.731</b>	<b>9,9%</b>	<b>-10.241</b>	<b>-24,5%</b>
Ammortamento delle attività materiali	10.894	2,7%	11.089	2,6%	-195	-1,8%
Ammortamento dell'avviamento	0	-	0	-	0	-
Ammortamento delle attività immateriali a vita definita	12.145	3,0%	8.844	2,1%	3.301	37,3%
<b>RISULTATO OPERATIVO</b>	<b>8.451</b>	<b>2,1%</b>	<b>21.798</b>	<b>5,2%</b>	<b>-13.347</b>	<b>-61,2%</b>
Risultato partecipazioni	4	0,0%	9	0,0%	-5	-55,6%
Proventi finanziari	14.353	3,6%	3.252	0,8%	11.101	341,4%
Oneri finanziari	19.127	4,8%	13.475	3,2%	5.652	41,9%
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>3.681</b>	<b>0,9%</b>	<b>11.584</b>	<b>2,8%</b>	<b>-7.903</b>	<b>-68,2%</b>
Imposte	497	0,1%	6.885	1,6%	-6.388	-92,8%
<b>RISULTATO DOPO LE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO</b>	<b>3.184</b>	<b>0,8%</b>	<b>4.699</b>	<b>1,1%</b>	<b>-1.515</b>	<b>-32,2%</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>3.184</b>	<b>0,8%</b>	<b>4.699</b>	<b>1,1%</b>	<b>-1.515</b>	<b>-32,2%</b>
Risultato di periodo di pertinenza di terzi	-304	-0,1%	2.668	0,6%	-2.972	-111,4%
<b>RISULTATO DI PERIODO DEL GRUPPO</b>	<b>3.488</b>	<b>0,9%</b>	<b>2.031</b>	<b>0,5%</b>	<b>1.457</b>	<b>71,7%</b>

- Al 31 marzo 2008 i Costi per materiali, servizi e godimento beni di terzi includono costi per operazioni con parti correlate per complessivi 11,9 milioni di euro (circa 15,2 milioni di euro al 31 marzo 2007) sostanzialmente riferiti all'acquisto di componenti da società collegate al gruppo Piaggio (Piaggio Foshan Motorcycle);

- Al 31 marzo 2008 gli Altri proventi operativi includono 0,5 milioni di euro per proventi realizzati nei confronti di Piaggio Foshan Motorcycle, in riduzione di circa 0,4 milioni di euro rispetto al 31 marzo del 2007.

### Ricavi netti

I ricavi consolidati al 31 marzo 2008 ammontano a 398,9 milioni di euro, di cui oltre il 91%, pari a 363,9 milioni, sono attribuibili al settore industriale (gruppo Piaggio), l'8%, pari a 33,9 milioni di euro, al settore cantieristico navale (gruppo Rodriguez) e la rimanente parte, 1,1 milioni di euro, al settore immobiliare e holding (Immsi S.p.A. ed Is Molas S.p.A.).

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

Con riferimento al settore industriale i ricavi netti nei primi tre mesi del 2008 registrano una flessione del 7,7% rispetto al dato dello stesso periodo del 2007 a fronte del decremento delle vendite nel business Due Ruote solo parzialmente compensato dalla crescita del business dei Veicoli Commerciali Leggeri. Rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, la flessione del business Due Ruote è dovuta essenzialmente alle riduzioni di fatturato registrate sia nel settore scooter (-8,8 milioni di euro pari al -4,9% rispetto al marzo 2007) che nel settore moto (-14,8 milioni di euro pari al -21%). La flessione è concentrata nei brand Aprilia e Moto Guzzi, in calo di 19,8 milioni di euro, Piaggio con -12,1 milioni di euro e Vespa con -2,9 milioni di euro, mentre Gilera e Derbi registrano un aumento dei ricavi pari rispettivamente a 9 e 1,1 milioni di euro. In particolare la riduzione della commessa quinquennale BMW incide per 11 milioni di euro nel settore moto. Si precisa inoltre che la flessione di fatturato di Vespa, pur in presenza di un incremento dei volumi, è dovuta alla concentrazione delle vendite in paesi che hanno pesantemente risentito della rivalutazione dell'euro.

Il business Veicoli Commerciali Leggeri registra una crescita di fatturato di 6 milioni di euro (+6,4%). Anche al 31 marzo 2008 si segnala il buon andamento della consociata indiana che registra ricavi in crescita del 12,1% rispetto al 31 marzo 2007.

Con riferimento al settore cantieristico navale i ricavi consolidati ammontano al 31 marzo 2008 a 33,9 milioni di euro, in incremento del 31,8%, rispetto a 25,7 milioni di euro realizzati al 31 marzo 2007 a fronte dei significativi avanzamenti di produzione realizzati sulle commesse in portafoglio.

Con riferimento al settore immobiliare il saldo al 31 marzo 2008 risulta sostanzialmente in linea con i ricavi realizzati nei primi tre mesi del 2007.

### ***Risultato operativo ante ammortamenti***

Il risultato operativo ante ammortamenti consolidato ammonta al 31 marzo 2008 a 31,5 milioni di euro, pari al 7,9% dei ricavi. Rispetto al risultato operativo ante ammortamenti dei primi tre mesi del 2007 tale valore risulta in decremento del 24,5%, pari a 10,2 milioni di euro. Al 31 marzo 2007 tale risultato ammontava a 41,7 milioni di euro, con un'incidenza sui ricavi pari al 9,9%.

La componente attribuibile al settore industriale ammonta a 35,1 milioni euro, in decremento di 9,3 milioni di euro rispetto al saldo del 31 marzo 2007 (44,4 milioni di euro), principalmente a seguito della suddetta contrazione dei ricavi.

Tra i principali costi si registra quello del lavoro pari a 72,7 milioni di euro, con un'incidenza sui ricavi del 18,2% rispetto al 16,3% del corrispondente periodo del precedente esercizio essenzialmente riconducibile alla crescita dell'organico medio.

### ***Risultato operativo***

Il risultato operativo ammonta a 8,5 milioni euro, pari al 2,1% dei ricavi. Il decremento rispetto al 2007 ammonta a 13,3 milioni di euro. Nel precedente esercizio il risultato operativo nei primi tre mesi consolidati si era attestato a 21,8 milioni di euro con un'incidenza sui ricavi pari al 5,2%.

Gli ammortamenti del periodo ammontano complessivamente a 23 milioni di euro, pari al 5,7% del fatturato, suddivisi tra ammortamenti di beni materiali per 10,9 milioni di euro e di beni immateriali per 12,1 milioni di euro.

Non risultano iscritte svalutazioni di avviamenti sia nel primo trimestre del 2008 che nel corrispondente periodo del precedente esercizio. L'*impairment test* effettuato al 31 dicembre 2007 ha confermato la piena recuperabilità dei valori espressi in bilancio.

### ***Risultato prima delle imposte***

Il risultato prima delle imposte ammonta al 31 marzo 2008 a 3,7 milioni di euro, con un'incidenza sui ricavi pari al 0,9%. Nel corso del precedente esercizio il corrispondente valore consolidato ammontava a 11,6 milioni di euro con incidenza sui ricavi del 2,8%.

Il valore degli oneri finanziari, al netto dei proventi, ammonta nel 2008 a 4,8 milioni di euro con un'incidenza sui ricavi pari al 1,2%. Tale valore al 31 marzo 2007 ammontava a 10,2 milioni di euro negativi, con un'incidenza sui ricavi pari al 2,4%.

Gli oneri finanziari netti ammontano per il gruppo Piaggio a 8 milioni di euro (al netto di proventi pari a 7,6 milioni), per il gruppo Rodriguez a 1 milione di euro (al netto di proventi pari a 0,7 milioni) mentre con riferimento alla Capogruppo i proventi finanziari netti ammontano a 4,9 milioni di euro, principalmente a fronte dell'iscrizione di plusvalenze sulla cessione di azioni Unicredit (5,9 milioni di euro relative alla vendita di 1,5 milioni di azioni).

### ***Risultato netto del periodo***

Il risultato del periodo, al netto delle imposte e della quota attribuita agli azionisti di minoranza, ammonta al 31 marzo 2008 a 3,5 milioni di euro positivi, pari al 0,9% dei ricavi netti. Nel precedente esercizio tale valore si era attestato nei primi tre mesi a 2 milioni di euro positivi, pari al 0,5% del fatturato.

Le imposte di competenza ammontano a 0,5 milioni di euro con un'incidenza sul risultato ante imposte pari al 13,5% (59,4% nel corrispondente periodo del 2007) per effetto della bassa incidenza nel primo trimestre del 2008 della tassazione sulle plusvalenze finanziarie registrate dalla Capogruppo.

### **Utile per azione**

In euro

Da attività in funzionamento	1° Trimestre 2008	1° Trimestre 2007
Base	0,010	0,006
Diluito	0,010	0,006
Numero azioni medio:	343.200.000	343.200.000

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

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

## Situazione patrimoniale del Gruppo Immsi

In migliaia di euro	<b>31.03.2008</b>	<i>in %</i>	<b>31.12.2007</b>	<i>in %</i>	<b>31.03.2007</b>	<i>in %</i>
<b>Attività correnti:</b>						
Disponibilità e mezzi equivalenti	89.916	4,4%	134.673	6,8%	92.417	4,5%
Attività finanziarie	22.388	1,1%	19.222	1,0%	3.367	0,2%
Attività operative	714.029	34,9%	615.556	31,0%	684.997	33,3%
<b>Totale attività correnti</b>	<b>826.333</b>	<b>40,4%</b>	<b>769.451</b>	<b>38,7%</b>	<b>780.781</b>	<b>38,0%</b>
<b>Attività non correnti:</b>						
Attività finanziarie	0	0,0%	566	0,0%	1.015	0,0%
Attività immateriali	817.841	40,0%	813.091	40,9%	806.219	39,2%
Attività materiali	300.833	14,7%	308.426	15,5%	312.611	15,2%
Altre attività	100.588	4,9%	96.017	4,8%	155.128	7,5%
<b>Totale attività non correnti</b>	<b>1.219.262</b>	<b>59,6%</b>	<b>1.218.100</b>	<b>61,3%</b>	<b>1.274.973</b>	<b>62,0%</b>
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>2.045.595</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.987.551</b>	<b>100,0%</b>	<b>2.055.754</b>	<b>100,0%</b>
<b>Passività correnti:</b>						
Passività finanziarie	206.254	10,1%	198.316	10,0%	139.751	6,8%
Passività operative	645.046	31,5%	569.846	28,7%	651.238	31,7%
<b>Totale passività correnti</b>	<b>851.300</b>	<b>41,6%</b>	<b>768.162</b>	<b>38,6%</b>	<b>790.989</b>	<b>38,5%</b>
<b>Passività non correnti:</b>						
Passività finanziarie	383.794	18,8%	384.316	19,3%	419.677	20,4%
Altre passività non correnti	165.662	8,1%	168.306	8,5%	188.345	9,2%
<b>Totale passività non correnti</b>	<b>549.456</b>	<b>26,9%</b>	<b>552.622</b>	<b>27,8%</b>	<b>608.022</b>	<b>29,6%</b>
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>1.400.756</b>	<b>68,5%</b>	<b>1.320.784</b>	<b>66,5%</b>	<b>1.399.011</b>	<b>68,1%</b>
<b>PATRIMONIO NETTO TOTALE</b>	<b>644.839</b>	<b>31,5%</b>	<b>666.767</b>	<b>33,5%</b>	<b>656.743</b>	<b>31,9%</b>
<b>TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>2.045.595</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.987.551</b>	<b>100,0%</b>	<b>2.055.754</b>	<b>100,0%</b>

- Al 31 marzo 2008 i Crediti commerciali ed altri crediti includono crediti per operazioni con parti correlate per complessivi 5,0 milioni di euro sostanzialmente riferiti alla vendita di veicoli, ricambi e recupero costi diversi nei confronti di Piaggio Foshan Motorcycles (5,8 milioni di euro al 31 marzo 2007);

- I Debiti commerciali ed altri debiti includono debiti per operazioni con parti correlate per complessivi 13,4 milioni di euro a fronte principalmente dell'acquisto di componenti e veicoli da società collegate al Gruppo (17,6 milioni di euro al 31 marzo 2007).

## Analisi del capitale investito del Gruppo Immsi

In migliaia di euro	<b>31.03.2008</b>	<i>in %</i>	<b>31.12.2007</b>	<i>in %</i>	<b>31.03.2007</b>	<i>in %</i>
Attività operative correnti	714.029	55,4%	615.556	48,7%	684.997	52,4%
Passività operative correnti	-645.046	-50,1%	-569.846	-45,1%	-651.238	-49,8%
<b>Capitale circolante operativo netto</b>	<b>68.983</b>	<b>5,4%</b>	<b>45.710</b>	<b>3,6%</b>	<b>33.759</b>	<b>2,6%</b>
Attività immateriali	817.841	63,5%	813.091	64,4%	806.219	61,7%
Attività materiali	300.833	23,4%	308.426	24,4%	312.611	23,9%
Altre attività	100.588	7,8%	96.017	7,6%	155.128	11,9%
<b>Capitale investito</b>	<b>1.288.245</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.263.244</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.307.717</b>	<b>100,0%</b>
Passività non finanziarie non correnti	165.662	12,9%	168.306	13,3%	188.345	14,4%
Capitale e riserve di terzi	257.229	20,0%	262.175	20,8%	0	0,0%
Patrimonio netto consolidato di Gruppo	387.610	30,1%	404.592	32,0%	656.743	50,2%
<b>Totale fonti non finanziarie</b>	<b>810.501</b>	<b>62,9%</b>	<b>835.073</b>	<b>66,1%</b>	<b>845.088</b>	<b>64,6%</b>
<b>Indebitamento finanziario netto</b>	<b>477.744</b>	<b>37,1%</b>	<b>428.171</b>	<b>33,9%</b>	<b>462.629</b>	<b>35,4%</b>

### *Capitale investito*

Il capitale investito ammonta al 31 marzo 2008 a 1.288,2 milioni euro, in aumento rispetto al 31 dicembre 2007 per 25 milioni di euro ed in riduzione per 19,5 rispetto al valore del 31 marzo 2007 (rispettivamente 1.263,2 milioni di euro e 1.307,7 milioni di euro). In particolare, nel confronto rispetto al valore di inizio esercizio, risulta in incremento il capitale circolante operativo netto per 23,3 milioni di euro, a fronte in particolar modo dell'influenza della stagionalità del business del settore industriale. Il decremento delle attività materiali ammonta complessivamente a 7,6 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2007, mentre le attività immateriali risultano crescere di 4,8 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2007.

### *Indebitamento finanziario netto*

L'indebitamento finanziario netto del Gruppo ammonta al 31 marzo 2008 a 477,7 milioni di euro, in incremento rispetto al 31 dicembre 2007 per 49,6 milioni di euro e rispetto al 31 marzo 2007 per 15,1 milioni di euro. Inoltre con riferimento alla composizione del debito è possibile rilevare, rispetto al 31 dicembre 2007, un incremento dell'indebitamento finanziario a breve che passa da un saldo negativo pari a 44,4 milioni di euro ad un saldo negativo pari a 94 milioni di euro, mentre l'indebitamento finanziario a medio e lungo termine risulta sostanzialmente invariato rispetto al 31 dicembre 2007 pari a 383,8 milioni di euro ed in riduzione rispetto al saldo del 31 marzo 2007 (pari a 418,7 milioni di euro). Il peggioramento della posizione finanziaria del Gruppo rispetto al 31 dicembre 2007 è riconducibile alla già citata stagionalità del business che concentra in questo periodo dell'anno le maggiori necessità finanziarie.

### *Gli investimenti*

Gli investimenti lordi realizzati al 31 marzo 2008 ammontano complessivamente a 28,1 milioni di euro, suddivisi tra investimenti in immobilizzazioni materiali per 6,3 milioni di euro (di cui gruppo Piaggio 5,4 milioni), immobilizzazioni immateriali per 11,6 milioni di euro (di cui gruppo Piaggio 11,2 milioni) e immobilizzazioni finanziarie per 10,3 milioni di euro relative all'acquisto da parte della Capogruppo di n. 5.359.909 azioni Piaggio & C. S.p.A. sul MTA.

## Indebitamento finanziario netto del Gruppo Immsi

In migliaia di euro	31.03.2008	31.12.2007	31.03.2007
<b>Disponibilità finanziarie a breve</b>			
Disponibilità e mezzi equivalenti	-89.916	-134.673	-92.417
Attività finanziarie	-22.388	-19.222	-3.367
<b>Totale disponibilità finanziarie a breve</b>	<b>-112.304</b>	<b>-153.895</b>	<b>-95.784</b>
<b>Debiti finanziari a breve</b>			
Obbligazioni	0	0	0
Debiti verso banche	168.343	165.975	127.495
Debiti per leasing finanziari	745	736	924
Debiti verso altri finanziatori	37.166	31.605	11.332
<b>Totale debiti finanziari a breve</b>	<b>206.254</b>	<b>198.316</b>	<b>139.751</b>
<b>Totale indebitamento finanziario a breve</b>	<b>93.950</b>	<b>44.421</b>	<b>43.967</b>
<b>Attività finanziarie a medio e lungo termine</b>			
Crediti per finanziamenti	0	-566	-1.015
Altre attività finanziarie	0	0	0
<b>Totale attività finanziarie a medio e lungo termine</b>	<b>0</b>	<b>-566</b>	<b>-1.015</b>
<b>Debiti finanziari a medio e lungo termine</b>			
Obbligazioni	145.380	145.380	144.628
Debiti verso banche	202.885	203.170	227.280
Debiti per leasing finanziari	9.863	9.883	10.529
Debiti verso altri finanziatori	25.666	25.883	37.240
<b>Totale debiti finanziari a medio e lungo termine</b>	<b>383.794</b>	<b>384.316</b>	<b>419.677</b>
<b>Totale indebitamento finanziario a medio e lungo termine</b>	<b>383.794</b>	<b>383.750</b>	<b>418.662</b>
<b>Indebitamento finanziario netto</b>	<b>477.744</b>	<b>428.171</b>	<b>462.629</b>

## Rendiconto finanziario del Gruppo Immsi

In migliaia di euro	1° Trimestre 2008	1° Trimestre 2007
<b>Attività operative</b>		
Risultato di periodo	3.488	2.031
Interessi di minoranza	(304)	2.668
Imposte	497	6.885
Ammortamento immobilizzazioni materiali (inclusi investimenti immobiliari)	10.894	11.089
Ammortamento immobilizzazioni immateriali	12.145	8.844
Accantonamento a fondi rischi e per trattamento di quiescenza e simili	7.321	5.914
Svalutazioni / (Rivalutazioni)	962	386
Minusvalenze / (Plusvalenze) su cessione immobilizzazioni materiali (inclusi investimenti immobiliari)	(28)	(4)
Minusvalenze / (Plusvalenze) su cessione immobilizzazioni immateriali	0	(170)
Minusvalenze / (Plusvalenze) su cessione titoli	(5.884)	0
Interessi attivi	(882)	(636)
Proventi per dividendi	0	0
Interessi passivi	11.755	10.449
Ammortamento dei contributi pubblici	(1.249)	(233)
<b>Variazione nel capitale circolante:</b>		
(Aumento) / Diminuzione crediti verso clienti	(75.048)	(70.715)
(Aumento) / Diminuzione delle rimanenze	(51.879)	(46.647)
Aumento / (Diminuzione) dei debiti verso fornitori	62.083	35.808
(Aumento) / Diminuzione lavori in corso su ordinazione	20.548	3.855
Aumento / (Diminuzione) fondi rischi	(6.067)	(6.054)
Aumento / (Diminuzione) fondi per trattamento di quiescenza e obblighi simili	(3.674)	(1.572)
Altre variazioni	(15.949)	5.500
<b>Disponibilità generate dall'attività operativa</b>	<b>(31.271)</b>	<b>(32.602)</b>
Interessi passivi pagati	(4.413)	(1.958)
Imposte pagate	(190)	(4.742)
<b>Flusso di cassa delle attività operative</b>	<b>(35.874)</b>	<b>(39.302)</b>

In migliaia di euro	1° Trimestre 2008	1° Trimestre 2007
<b>Attività d'investimento</b>		
Acquisizione di società controllate, al netto delle disponibilità liquide	(10.264)	0
Investimento in immobilizzazioni materiali	(6.191)	(6.745)
Prezzo di realizzo, o valore di rimborso, di immobilizzazioni materiali (inclusi investimenti immobiliari)	255	136
Investimento in immobilizzazioni immateriali	(11.552)	(11.728)
Prezzo di realizzo, o valore di rimborso, di immobilizzazioni immateriali	0	170
Prezzo di realizzo di partecipazioni non consolidate	1	20
Finanziamenti erogati	(24)	(5)
Rimborso di finanziamenti concessi	671	499
Acquisto attività finanziarie	(3.247)	0
Prezzo di realizzo di attività finanziarie	8.041	8.733
Interessi incassati	4.665	388
Altri flussi su attività destinate alla dismissione o alla cessazione	(78)	(143)
Contributi pubblici incassati	985	0
<b>Flusso di cassa delle attività d'investimento</b>	<b>(16.738)</b>	<b>(8.675)</b>
<b>Attività di finanziamento</b>		
Aumento di capitale da parte di terzi	0	9.261
Finanziamenti ricevuti	35.186	66.336
Esborso per restituzione di finanziamenti	(24.459)	(38.444)
Finanziamenti con leasing ricevuti	173	23
Rimborso leasing finanziari	(184)	(290)
<b>Flusso di cassa delle attività di finanziamento</b>	<b>10.716</b>	<b>36.886</b>
<b>Incremento / (Decremento) nelle disponibilità liquide</b>	<b>(41.896)</b>	<b>(11.091)</b>
<b>Saldo iniziale</b>	<b>106.470</b>	<b>80.420</b>
Delta cambi	657	(34)
<b>Saldo finale</b>	<b>65.231</b>	<b>69.295</b>

Il presente schema evidenzia le determinanti della variazione delle disponibilità liquide, al netto degli scoperti bancari a breve termine che ammontano al 31 marzo 2008 a 24,7 milioni di euro.

## Patrimonio netto totale e del Gruppo Immsi

	Patrimonio netto consolidato di Gruppo	Capitale e riserve di terzi	Totale patrimonio netto consolidato di Gruppo e di terzi
In migliaia di euro			
<b>Saldi al 1° gennaio 2007</b>	<b>401.819</b>	<b>243.784</b>	<b>645.603</b>
Differenze cambio da conversione	74	54	128
Valutazione a fair value di attività finanziarie, al netto imposte	(4.169)	1.221	(2.948)
Costo figurativo di stock options	0	0	0
Altre variazioni	16	9.245	9.261
Risultato netto del periodo	2.031	2.668	4.699
<b>Saldi al 31 marzo 2007</b>	<b>399.771</b>	<b>256.972</b>	<b>656.743</b>

	Patrimonio netto consolidato di Gruppo	Capitale e riserve di terzi	Totale patrimonio netto consolidato di Gruppo e di terzi
In migliaia di euro			
<b>Saldi al 1° gennaio 2008</b>	<b>404.592</b>	<b>262.175</b>	<b>666.767</b>
Differenze cambio da conversione	(1.459)	(1.068)	(2.527)
Valutazione a fair value di attività finanziarie, al netto imposte	(20.456)	999	(19.457)
Costo figurativo di stock options	252	185	437
Altre variazioni	1.193	(4.758)	(3.565)
Risultato netto del periodo	3.488	(304)	3.184
<b>Saldi al 31 marzo 2008</b>	<b>387.610</b>	<b>257.229</b>	<b>644.839</b>

## Le risorse umane

Il personale del Gruppo Immsi al 31 marzo 2008, ammonta a 8.208 unità, suddivise tra settore immobiliare con 72 unità, settore industriale (gruppo Piaggio) con 7.712 unità e settore cantieristico navale (gruppo Rodriquez) con 424 unità.

La suddivisione per livello di inquadramento e per area geografica è evidenziata nelle tabelle seguenti:

### Risorse umane per categoria

in unità	31/03/2008			Totale Gruppo
	Settore immobiliare	Settore industriale	Settore navale	
Dirigenti	5	111	21	137
Quadri e impiegati	37	2.346	169	2.552
Operai	30	5.255	234	5.519
<b>TOTALE</b>	<b>72</b>	<b>7.712</b>	<b>424</b>	<b>8.208</b>

### Risorse umane per area geografica

in unità	31/03/2008			Totale Gruppo
	Settore immobiliare	Settore industriale	Settore navale	
Italia	72	4.981	424	5.477
Resto d'Europa	0	695	0	695
Resto del Mondo	0	2.036	0	2.036
<b>TOTALE</b>	<b>72</b>	<b>7.712</b>	<b>424</b>	<b>8.208</b>

### Risorse umane per categoria

in unità	31/03/2008	31/12/2007	Variazione
Dirigenti	137	138	-1
Quadri e impiegati	2.552	2.507	45
Operai	5.519	4.696	823
<b>TOTALE</b>	<b>8.208</b>	<b>7.341</b>	<b>867</b>

### Risorse umane per area geografica

in unità	31/03/2008	31/12/2007	Variazione
Italia	5.477	4.734	743
Resto d'Europa	695	588	107
Resto del Mondo	2.036	2.019	17
<b>TOTALE</b>	<b>8.208</b>	<b>7.341</b>	<b>867</b>

La crescita degli organici (+867 unità) è attribuibile quasi esclusivamente al settore industriale a fronte della stagionalità dell'attività produttiva per la quale viene fatto ricorso a personale con contratti a termine.

## Osservazioni degli Amministratori sull'andamento della gestione

Nei primi tre mesi del 2008 il Gruppo Immsi presenta ricavi netti e risultati operativi in riduzione rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, registrando tuttavia un utile netto in crescita rispetto al 31 marzo 2007.

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

### Settore immobiliare e holding

Con riferimento alla Capogruppo Immsi S.p.A., si segnala che nei primi tre mesi del 2008 sono state effettuate operazioni sul MTA d'acquisto del titolo Piaggio per complessivi 10,3 milioni di euro (per n. 5.359.909 azioni) e di vendita sul titolo Unicredit per complessivi 8 milioni di euro (1,5 milioni di azioni) con una plusvalenza lorda realizzata pari a 5,9 milioni di euro.

Il risultato netto si attesta quindi nel trimestre a 4,4 milioni di euro positivi rispetto al saldo negativo di 0,6 milioni di euro al 31 marzo 2007.

L'indebitamento finanziario netto, passa da 73,6 milioni di euro al 31 dicembre 2007 a 77,3 milioni di euro (3,7 milioni di euro la variazione), a fronte principalmente del saldo netto degli investimenti finanziari, pari a 2,2 milioni di euro.

Con riferimento alla controllata Is Molas S.p.A., nel febbraio 2008 la Giunta Regionale ha deciso di non sottoporre all'ulteriore procedura di Valutazione Impatto Ambientale (V.I.A.) gli interventi facenti parte del progetto "completamento della lottizzazione convenzionata Is Molas" relativi alla riqualificazione e completamento del complesso turistico-alberghiero ricettivo, alla realizzazione delle volumetrie residenziali residue ed al completamento dell'urbanizzazione della lottizzazione, a condizione che siano rispettate le prescrizioni da sottoporre a preventiva autorizzazione.

Diversamente, la delibera prevede di sottoporre ad ulteriore procedura di V.I.A. gli interventi relativi alla sistemazione del Rio Tintioni ed il nuovo percorso golfistico.

Con riferimento al progetto Pietra Ligure, nel mese di gennaio è pervenuta l'autorizzazione dall'Ufficio competente di Roma della compravendita, avvenuta con rogito il 18 dicembre 2007, del Compendio Immobiliare di 15.300 mq ubicato nel Comune di Pietra Ligure; in merito all'area si è svolta in gennaio la seconda Conferenza dei Servizi referente, nella quale i tecnici ed i legali di RCN hanno illustrato una nuova versione planimetrica che ha recepito le informali indicazioni pervenute dagli uffici preposti a seguito della prima Conferenza.

### Settore industriale

Il gruppo Piaggio nel primo trimestre 2008 ha complessivamente venduto nel mondo 150.600 veicoli, di cui 104.400 nel business Due Ruote, 45.800 nel business Veicoli Commerciali Leggeri e 400 per la commessa quinquennale BMW.

Per quanto riguarda il business Due Ruote, tale *performance* si è realizzata in un mercato europeo che ha registrato una flessione del 6,8% rispetto al corrispondente periodo del 2007, anno che aveva beneficiato di condizioni climatiche eccezionalmente favorevoli con un conseguente anticipo sulla stagionalità del business.

In particolare le vendite del marchio Vespa hanno superato le 22.500 unità (+3,2% rispetto al primo trimestre 2007) confermando il successo del marchio a livello internazionale. In crescita sono risultate anche le vendite di Derbi (+4,6%) e Gilera (+9,5%) che ha beneficiato del lancio dei nuovi modelli Fuoco e GP 800. In flessione sono invece risultati i volumi dei brand Piaggio (-

14,3%), che l'anno scorso aveva beneficiato del lancio di alcuni nuovi modelli avvenuti a fine 2006, Aprilia (- 9,6%) e Moto Guzzi (-40,2%).

Per quanto riguarda i Veicoli Commerciali Leggeri, in India è proseguita la crescita del business con un incremento del 7,1% delle unità vendute, pari a 40.500 veicoli.

A fronte delle dinamiche sopra evidenziate, nel primo trimestre 2008 i ricavi consolidati si attestano di conseguenza a 363,9 milioni di euro (-7,7% rispetto allo stesso periodo del 2007).

Analizzando l'andamento dei ricavi nei sottosegmenti di riferimento, il decremento è da attribuirsi alle minori vendite del business Due Ruote ed alla riduzione della commessa quinquennale BMW, che ha registrato un calo di 11 milioni di euro rispetto allo stesso periodo dell'anno scorso, solo parzialmente attenuate dalla crescita del business dei Veicoli Commerciali Leggeri. Rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, la flessione del sottosegmento Due Ruote è dovuta essenzialmente alle riduzioni di fatturato registrate sia nel settore scooter (-8,8 milioni di euro, ovvero -4,9% rispetto al marzo 2007) che nel settore moto (-14,8 milioni, -21,0%). La flessione è concentrata nei brand Aprilia e Moto Guzzi, in calo di 19,8 milioni di euro, Piaggio -12,1 milioni e Vespa -2,9 milioni, mentre Gilera e Derbi registrano un aumento dei ricavi pari rispettivamente a 9 e 1,1 milioni di euro. Si precisa che la contrazione del fatturato di Vespa è dovuta alla concentrazione delle sue vendite in paesi che hanno pesantemente risentito della rivalutazione dell'euro.

Da un punto di vista geografico, prosegue la crescita del gruppo all'interno di aree a forte sviluppo economico, quali Singapore, Giappone e Vietnam, in cui proseguono le attività per la costruzione del nuovo stabilimento produttivo che entrerà in funzione il prossimo anno.

La divisione Veicoli Commerciali Leggeri ha chiuso il primo trimestre con 45.800 unità vendute, in crescita del 6,6% rispetto ai primi tre mesi del 2007. In particolare prosegue la crescita della consociata indiana che, nonostante i segnali di assestamento in un mercato in forte espansione, ha visto ulteriormente crescere i volumi del 7,1% (40.500 veicoli) e il fatturato del 12,1% rispetto al 31 marzo 2007.

A fronte delle dinamiche sopra evidenziate il risultato operativo ante ammortamenti (Ebitda) risulta pari a 35,1 milioni di euro, in riduzione del 20,9% rispetto ai 44,4 milioni di euro dello stesso periodo dell'anno precedente. In percentuale rispetto al fatturato, l'Ebitda del primo trimestre 2008 si attesta al 9,7% rispetto al 11,3% dello stesso periodo del 2007.

Il risultato operativo al 31 marzo 2008 è positivo per 13,1 milioni di euro, in flessione di 12,5 milioni di euro rispetto ai 25,6 milioni dello stesso periodo del 2007 (-48,8%). In calo anche la redditività (misurata come risultato operativo in rapporto ai ricavi netti), pari al 3,6%, contro il 6,5% dello stesso periodo del 2007.

Nei primi tre mesi del 2008 il gruppo Piaggio registra un risultato ante imposte pari a 5,1 milioni di euro. Il peggioramento è correlato alla contrazione del risultato operativo.

Le imposte di periodo, ammontano complessivamente a 1,9 milioni di euro, (7,7 milioni di euro al 31 marzo 2007), con un'incidenza sul risultato ante imposte del 38%.

L'utile netto al 31 marzo 2008 è pari a 3,2 milioni di euro (-67,5% rispetto allo stesso periodo del 2007), di cui 1,8 milioni di euro la quota consolidabile.

Nel corso dei primi tre mesi del 2008 le risorse finanziarie assorbite sono state pari a 42,1 milioni di euro, mentre rispetto al 31 marzo 2007 la variazione risulta positiva per 33 milioni di euro dopo l'operazione di *buy back* e la distribuzione di dividendi per complessivi 38,7 milioni di euro.

Il flusso reddituale, ovvero il risultato netto più ammortamenti, è stato pari a 25,2 milioni di euro. L'effetto positivo di tale flusso, è stato assorbito dall'incremento del capitale di funzionamento che, anche per effetto della stagionalità del settore Due Ruote che concentra in questo periodo dell'anno le maggiori necessità finanziarie, passa da -0,4 milioni di euro al 31 dicembre 2007 a 50 milioni di euro al 31 marzo 2008, dalle attività di investimento per 14,4 milioni di euro e dalla variazione dei fondi.

La posizione finanziaria netta al 31 marzo 2008 risulta negativa per 311,8 milioni di euro, rispetto a 269,7 milioni al 31 dicembre 2007 e rispetto ai 344,8 milioni di euro dello stesso periodo 2007. L'aumento di 42,1 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2007 è connesso alla stagionalità del

business Due Ruote che assorbe risorse finanziarie nella prima parte dell'anno e ne genera nella seconda.

### **Settore cantieristico navale**

Con riferimento ai dati economici del gruppo Rodriguez, continua il trend di crescita dei ricavi già evidenziato nel corso del precedente esercizio che mostra un incremento pari a 8,2 milioni di euro da 25,7 milioni di euro al 31 marzo 2007 a 33,9 milioni di euro a marzo 2008.

Gli avanzamenti di produzione ed il completamento delle costruzioni e consegne hanno riguardato in particolare la divisione Fast Ferries con 6,6 milioni euro, la divisione Yacht con 8,7 milioni di euro e la divisione militare con 18,6 milioni di euro.

Tale produzione è stata ancora caratterizzata da marginalità complessivamente non in grado di assorbire i costi diretti e quelli delle strutture fisse, in particolare per la commessa Oman della divisione Fast Ferries incide l'effetto delle variazioni negative dei preventivi di commessa effettuate in relazione a problematiche tecniche di costruzione dei catamarani, mentre per la divisione Yacht la società Conam evidenzia una marginalità inferiore alle aspettative per commesse di costruzione contabilizzate al costo in attesa di stipula di contratti da clienti.

A fronte di quanto sopra esposto si evidenzia che la quota di risultato netto consolidabile per il Gruppo Immsi risulta sostanzialmente invariata rispetto al 2007 con un valore negativo pari a 1,8 milioni di euro.

Il portafoglio ordini al 31 marzo 2008 ammonta a 401 milioni di euro.

Nel mese di marzo sono stati sottoscritti con il cliente Yacht Plus i contratti di costruzione per i Mega Yacht n. 3 e n. 4 per complessivi 18 milioni di euro nell'ambito del Master Agreement che prevede la possibilità di costruire fino a 10 imbarcazioni.

Dal punto di vista patrimoniale l'indebitamento finanziario netto di gruppo si attesta a 71,1 milioni di euro in lieve peggioramento rispetto ai 68 milioni di fine esercizio 2007 (-3,1 milioni di euro) a fronte principalmente del flusso monetario della gestione negativo per 2,1 milioni di euro che peraltro risente di ritardi negli incassi dal cliente Guardia di Finanza, il cui scaduto impagato ha superato i 28 milioni di euro per effetto di cambiamenti nelle procedure di pagamento introdotte dal Ministero competente.

## **Eventi successivi al 31 marzo 2008 ed evoluzione prevedibile della gestione**

Con riferimento ai warrant Piaggio & C. S.p.A. 2004/2009 emessi dalla società nell'ambito dell'operazione di acquisizione di Aprilia S.p.A., si rende noto che la quasi totalità delle banche titolari di tali warrant ha provveduto, ai sensi del relativo Regolamento, all'esercizio dei warrant. Si precisa che sono stati esercitati n. 9.959 warrant rispetto ai complessivi n. 10.000 warrant in circolazione.

In conformità a quanto previsto dal regolamento, la società, d'intesa con il rappresentante comune dei titolari dei warrant, provvederà all'individuazione del terzo valutatore incaricato della determinazione del valore di realizzo dei warrant stessi.

Con riferimento alla Capogruppo si segnala l'acquisto nel mese di aprile di n. 250.000 azioni Piaggio & C. S.p.A. per complessivi 0,4 milioni di euro.

In merito alla prevedibile evoluzione della gestione il Gruppo continuerà gli sforzi nel consolidamento di quanto già avviato nei precedenti esercizi.

Con riferimento al settore industriale (gruppo Piaggio) si punterà al miglioramento della competitività nei mercati tradizionali ed all'ampliamento della presenza nei mercati in via di sviluppo, in particolare attraverso la realizzazione della nuova motorizzazione ibrida e dei nuovi stabilimenti in India e Vietnam.

Con riferimento al settore navale, alla luce degli importanti contratti in essere e degli effetti che la divisione militare apporterà al gruppo Rodriguez con la commessa dei 3 cacciamine per la Marina Finlandese, è possibile prevedere per l'esercizio una ulteriore crescita del volume di produzione rispetto al 2007 che, congiuntamente alla marginalità delle altre commesse, rende ipotizzabile una redditività operativa positiva.

## Informativa settoriale

In ottemperanza a quanto disposto dallo IAS 34, di seguito si forniscono le informazioni per aree di business (settore primario) e per aree geografiche (settore secondario).

A tal riguardo, con riferimento alle aree di business, vengono fornite, ove disponibili, informazioni relative ai settori immobiliare, industriale e navale.

### Settore primario: aree di business

#### Conto economico

In migliaia di euro	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Gruppo Immsi
Ricavi netti verso terzi	1.113	363.910	33.916	398.939
Ricavi netti intercompany				0
<b>RICAVI NETTI</b>	<b>1.113</b>	<b>363.910</b>	<b>33.916</b>	<b>398.939</b>
<b>RISULTATO OPERATIVO</b>	<b>-1.988</b>	<b>13.120</b>	<b>-2.681</b>	<b>8.451</b>
Risultato partecipazioni	0	4	0	4
Proventi finanziari				14.353
Oneri finanziari				19.127
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>				<b>3.681</b>
Imposte				497
<b>RISULTATO DOPO LE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO</b>				<b>3.184</b>
Utile (perdita) derivante da attività destinate alla dismissione o alla cessazione				0
<b>RISULTATO DI PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI</b>				<b>3.184</b>
Risultato di periodo di pertinenza di terzi				-304
<b>RISULTATO DI PERIODO DEL GRUPPO</b>				<b>3.488</b>

#### Situazione patrimoniale

In migliaia di euro	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Gruppo Immsi
Attività del settore	275.220	1.517.653	251.974	2.044.847
Partecipazioni in collegate	0	725	23	748
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>275.220</b>	<b>1.518.378</b>	<b>251.997</b>	<b>2.045.595</b>
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>120.543</b>	<b>1.042.905</b>	<b>247.604</b>	<b>1.411.052</b>

## Altre informazioni

In migliaia di euro	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Gruppo Immsi
Investimenti materiali ed immateriali	277	16.630	836	17.743
Ammortamenti e svalutazioni	399	22.803	799	24.001
Flussi finanziari da attività operative	-1.867	-30.539	-3.468	-35.874
Flussi finanziari da attività d'investimento	-2.445	-15.089	796	-16.738
Flussi finanziari da attività di finanziamento	-1.833	7.572	4.977	10.716

## Settore secondario: aree geografiche

### Conto economico

In migliaia di euro	Italia	Resto d'Europa	India	Stati Uniti	Resto del Mondo	Gruppo Immsi
Ricavi netti verso terzi	134.367	163.998	62.243	14.015	24.316	398.939
Ricavi netti intercompany						0
<b>RICAVI NETTI</b>	<b>134.367</b>	<b>163.998</b>	<b>62.243</b>	<b>14.015</b>	<b>24.316</b>	<b>398.939</b>

### Situazione patrimoniale

In migliaia di euro	Italia	Resto d'Europa	India	Stati Uniti	Resto del Mondo	Gruppo Immsi
Attività del settore	1.691.587	210.749	87.360	34.167	20.984	2.044.847
Partecipazioni in collegate	700	3			45	748
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>1.692.287</b>	<b>210.752</b>	<b>87.360</b>	<b>34.167</b>	<b>21.029</b>	<b>2.045.595</b>

In migliaia di euro	Italia	Resto d'Europa	India	Stati Uniti	Resto del Mondo	Gruppo Immsi
<b>Totale crediti</b>	<b>115.841</b>	<b>166.466</b>	<b>10.960</b>	<b>10.639</b>	<b>14.444</b>	<b>318.350</b>
<b>Totale debiti</b>	<b>484.484</b>	<b>67.726</b>	<b>47.645</b>	<b>1.620</b>	<b>26.663</b>	<b>628.138</b>

## 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>15.513</b>	<b>600</b>	<b>1.200</b>	<b>100</b>	<b>330</b>	<b>17.743</b>
<b>Ammortamenti e svalutazioni</b>	<b>21.622</b>	<b>1.448</b>	<b>838</b>	<b>60</b>	<b>33</b>	<b>24.001</b>

## Operazioni con società del Gruppo e Parti Correlate

In merito all'informativa riguardante i rapporti con parti correlate di cui allo IAS n° 24 (Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate), si segnala che le operazioni effettuate con tali soggetti sono state concluse secondo le normali condizioni di mercato o specifiche disposizioni normative.

In dettaglio sono proposti i principali effetti economici (esclusi i ricavi da riaddebiti conformemente a quanto indicato dallo IAS 18) e patrimoniali delle operazioni con parti correlate e la loro incidenza su ciascuna voce di bilancio risultante dai dati consolidati del Gruppo Immsi al 31 marzo 2008. Si precisa che gli effetti economici e patrimoniali derivanti dalle operazioni infragruppo consolidate sono eliminati.

Classificazione di bilancio	Importi in €000	% incidenza su voce di bilancio	Entità Correlata
<b>Operazioni con Parti Correlate:</b>			
<i>Debiti commerciali correnti</i>	925	0,2%	<i>St. d'Urso Gatti e Associati</i>
<i>Costi per servizi e godimento beni di terzi</i>	61	0,1%	<i>St. d'Urso Gatti e Associati</i>
<b>Operazioni verso Società Controllanti:</b>			
<i>Attività materiali</i>	87	0,0%	<i>Omniainvest S.p.A.</i>
<i>Costi per servizi e godimento beni di terzi</i>	62	0,1%	<i>Omniaholding S.p.A.</i>
<b>Operazioni con Società Collegate:</b>			
<i>Altri crediti non correnti</i>	830	5,0%	<i>Fondazione Piaggio e AWS do Brasil</i>
<i>Altre attività finanziarie correnti</i>	58	0,1%	<i>Fondazione Piaggio</i>
<i>Crediti commerciali ed altri crediti correnti</i>	1.170 2.997	1,4%	<i>Fondazione Piaggio e Piaggio Foshan Consorzio CTMI e Armas Ocean Jets</i>
<i>Debiti commerciali correnti</i>	11.714 1.282	2,4%	<i>Fondazione Piaggio, Piaggio Cina e Piaggio Foshan Consorzio CTMI e Armas Ocean Jets</i>
<i>Altri debiti correnti</i>	180	0,2%	<i>Fondazione Piaggio</i>
<i>Costi per materiali</i>	11.750	5,1%	<i>Piaggio Foshan</i>
<i>Altri proventi operativi</i>	510	1,6%	<i>Piaggio Foshan</i>

In dettaglio sono proposti i principali effetti economici (esclusi i ricavi da riaddebiti a conformemente a quanto indicato dallo IAS 18) e patrimoniali delle operazioni con parti correlate concluse da Immsi S.p.A. al 31 marzo 2008.

Classificazione di bilancio	Importi in €000	Entità Correlata
<b>Operazioni con Parti Correlate:</b>		
<i>Debiti commerciali correnti</i>	129	<i>Studio d'Urso Gatti e Associati</i>
<i>Costi per servizi e godimento beni di terzi</i>	26	<i>Studio d'Urso Gatti e Associati</i>
<b>Operazioni verso Società Controllanti:</b>		
<i>Attività materiali</i>	87	<i>Omniainvest S.p.A.</i>
<i>Costi per servizi e godimento beni di terzi</i>	44	<i>Omniaholding S.p.A.</i>
<b>Operazioni verso Società Controllate:</b>		
<i>Altre attività finanziarie ed altri crediti non correnti</i>	13.578	<i>RCN Finanziaria S.p.A.</i>
<i>Crediti commerciali ed altri crediti correnti</i>	332	<i>gruppo Piaggio</i>
	1.129	<i>gruppo Rodriguez</i>
	223	<i>Is Molas S.p.A.</i>
<i>Altre attività finanziarie correnti</i>	850	<i>RCN Finanziaria S.p.A.</i>
<i>Passività finanziarie correnti</i>	13.851	<i>Rodriguez Cantieri Navali S.p.A.</i>
<i>Debiti commerciali correnti</i>	540	<i>Apuliae S.p.A.</i>
	20	<i>Piaggio &amp; C. S.p.A.</i>
	25	<i>Is Molas S.p.A.</i>
<i>Altri debiti correnti</i>	2.636	<i>Debiti da consolidato fiscale nazionale 2007-2009</i>
<i>Proventi finanziari</i>	439	<i>gruppo Rodriguez</i>
<i>Proventi operativi</i>	274	<i>Piaggio &amp; C. S.p.A.</i>
	150	<i>Is Molas S.p.A.</i>
	25	<i>Rodriguez Cantieri Navali S.p.A.</i>
<i>Costi per servizi e godimento beni di terzi</i>	18	<i>Piaggio &amp; C. S.p.A.</i>
<i>Altri proventi operativi</i>	12	<i>gruppo Piaggio</i>
	10	<i>Is Molas S.p.A.</i>

Valori economici inclusivi dell'IVA indetraibile.

Nell'ambito della commessa per la fornitura di n. 5 catamarani al Sultanato dell'Oman per la quale il gruppo Rodriguez ha stipulato un contratto di credito di firma con un pool di banche per un importo pari a 84,4 milioni di dollari americani a garanzia del pagamento dei corrispettivi previsti nel contratto stipulato con il sultanato dell'Oman per 90 milioni di dollari americani, Immsi ha controgarantito il rilascio di "performance bond" e "advanced payment bond" da parte delle suddette banche per un ammontare pari a 60 milioni di dollari americani attraverso il rilascio di garanzia fidejussoria e per la parte eventualmente eccedente con una lettera di patronage in relazione agli obblighi di canalizzazione di Rodriguez Cantieri Navali S.p.A..

Immsi S.p.A. ha inoltre sottoscritto una fidejussione a favore di Intesa Sanpaolo S.p.A. nell'interesse di Rodriguez Cantieri Navali S.p.A., a garanzia di un'obbligazione di pagamento di quest'ultima società per complessivi 15 milioni di euro.

Si segnala infine che con riferimento al contratto tra la Marina Finlandese e la partecipata Intermarine S.p.A., in relazione alla commessa per la costruzione di tre navi cacciamine, la Marina Finlandese ha versato tre acconti contrattualmente previsti pari a di 32 milioni di euro, 16,3 milioni di euro e 600 mila euro. Tali acconti risultano garantiti, per un importo pari al 115% della somma ricevuta, da fidejussioni assicurative rilasciate da SACE e dalla coobbligazione di Immsi S.p.A. per un importo complessivo pari a 56,2 milioni di euro.

### **Altre informazioni: Piano di adeguamento dei sistemi di controllo interno per le società del Gruppo con sede in paesi extra UE**

Con riferimento a quanto previsto dall'artt. 36 e ss del Regolamento dei Mercati adottato da Consob con delibera n. 16191 del 29 ottobre 2007, per quanto concerne le controllate indirette extra UE monitorate direttamente dall'emittente Piaggio & C. S.p.A., si rinvia a quanto dalla stessa comunicato nel Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2008 approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 7 maggio 2008.