

# **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**

## ***Relazione trimestrale sull'andamento della gestione***

***30 settembre 2007***



## Indice:

ORGANI SOCIALI.....	pag. 4
PRINCIPALI DATI ECONOMICI E PATRIMONIALI DEL GRUPPO IMMSI.....	pag. 6
CRITERI DI REDAZIONE E AREA DI CONSOLIDAMENTO.....	pag. 6
PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI E RELATIVE NOTE DI COMMENTO.....	pag. 8
OSSERVAZIONI DEGLI AMMINISTRATORI SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE E PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELL'ATTIVITA'.....	pag. 17
EVENTI SUCCESSIVI AL 30 SETTEMBRE 2007 ED EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE .....	pag. 20
INFORMATIVA SETTORIALE.....	pag. 21
OPERAZIONI CON SOCIETA' DEL GRUPPO E PARTI CORRELATE.....	pag. 24
DICHIARAZIONE DEL DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI .....	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) - (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	<b>Consigliere</b>
Mauro Gambaro	<b>Consigliere</b>
Giovanni Tamburi	<b>Consigliere</b>
Marco Reboa	<b>Consigliere</b>
Giorgio Cirila	<b>Consigliere</b>

### **COLLEGIO SINDACALE**

---

Alessandro Lai	<b>Presidente</b>
Gioannimaria 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.

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  
Mauro Gambaro  
Giovanni Tamburi

*Presidente*

**COMITATO PER IL CONTROLLO INTERNO**

---

Marco Reboa  
Carlo d'Urso  
Mauro Gambaro

*Presidente*

**AMMINISTRATORE INCARICATO**

---

Luciano La Noce

**PREPOSTO AL CONTROLLO INTERNO**

---

Pierantonio Piana

**ORGANISMO DI VIGILANZA**

---

Marco Reboa  
Alessandro Lai  
Alessandro Bertolini

*Presidente*

**DIRIGENTE PREPOSTO**

---

Andrea Paroli

**INVESTOR RELATOR**

---

Andrea Paroli

## Principali dati economici e patrimoniali del Gruppo Immsi

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	4.608		1.369.800		97.965		1.472.373	
Risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA)	-3.476	-75,4%	200.388	14,6%	-1.976	-2,0%	194.936	13,2%
Risultato operativo (EBIT)	-3.996	-86,7%	138.263	10,1%	-4.836	-4,9%	129.431	8,8%
Risultato prima delle imposte	-5.142	-111,6%	114.460	8,4%	-7.096	-7,2%	102.222	6,9%
Risultato di periodo inclusa la quota di terzi	-3.489	-75,7%	66.386	4,8%	-8.016	-8,2%	54.881	3,7%
Risultato di periodo del Gruppo (consolidabile)	-2.429	-52,7%	36.340	2,7%	-4.510	-4,6%	29.401	2,0%
Posizione finanziaria netta	-83.768		-259.451		-65.371		-408.590	
Personale (unità)	92		7.164		411		7.667	

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..

### Criteria di redazione

La presente Relazione, redatta in conformità a quanto disposto da Consob con delibera n. 11971 del 14/5/1999 e successive modifiche, contiene i prospetti contabili e le relative Note consolidate di Gruppo, elaborati adottando i principi contabili IAS/IFRS con particolare riferimento allo IAS 34 relativo all’informativa finanziaria infrannuale, così come disposto dalla delibera Consob n. 14990 del 14/4/2005.

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 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, nonché l’attualizzazione del fondo Trattamento di Fine Rapporto, sono generalmente effettuati in modo completo solo in sede di redazione del bilancio annuale, allorché sono disponibili tutte le informazioni eventualmente necessarie, salvo i casi in cui vi siano indicatori 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 classificazione omogenei nell'ambito del Gruppo.

La presente Relazione è costituita dai prospetti contabili consolidati riclassificati corredati da Note di commento. Con riferimento al Gruppo di seguito si riportano il prospetto di conto economico relativo al terzo trimestre dell'esercizio 2007 ed il consuntivo al 30 settembre 2007 confrontati con gli stessi periodi dell'esercizio 2006, nonché il prospetto di stato patrimoniale redatto al 30 settembre 2007 confrontato con la situazione al 30 settembre e 31 dicembre 2006 e del rendiconto finanziario al 30 settembre 2007 confrontato con la situazione al 30 settembre 2006. Si riporta inoltre il prospetto delle variazioni delle poste di patrimonio netto con riferimento al 30 settembre 2007 comparato con i dati del corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

I principi applicati nella redazione della presente Relazione non hanno subito variazioni rispetto ai principi adottati nella redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2006.

La relazione trimestrale non è sottoposta a revisione contabile.

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.

## **Area di consolidamento**

Ai fini del consolidamento sono stati utilizzati i bilanci al 30 settembre 2007 delle società incluse nell'area di consolidamento, predisposti in base ai principi contabili di Gruppo che fanno riferimento agli IAS/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.

Con riguardo ai valori di conto economico, rispetto al 30 settembre 2006, il perimetro di consolidamento risulta variato per effetto della chiusura delle procedure di liquidazione delle società Motocross Company S.r.l. ed Aprilia Research & Development S.A., per la cessione di Piaggio Holding Netherlands B.V. e per l'acquisizione di Pietra S.r.l..

Non vi sono state variazioni di area di consolidamento nel corso dei primi nove mesi del 2007 rispetto al bilancio consolidato al 31 dicembre 2006.

## Prospetti contabili consolidati e relative note di commento

### Conto economico riclassificato Gruppo Immsi

In migliaia di euro	3° trimestre 2007		3° trimestre 2006		30 settembre 2007		30 settembre 2006	
<b>Ricavi netti</b>	<b>439.093</b>	<b>100%</b>	<b>405.562</b>	<b>100%</b>	<b>1.472.373</b>	<b>100%</b>	<b>1.351.595</b>	<b>100%</b>
Costi per materiali	254.715	58,0%	228.809	56,4%	864.083	58,7%	758.984	56,2%
Costi per servizi e godimento beni di terzi	87.909	20,0%	93.416	23,0%	285.665	19,4%	293.748	21,7%
Costi del personale	65.755	15,0%	60.717	15,0%	201.979	13,7%	197.014	14,6%
Altri proventi operativi	31.797	7,2%	28.356	7,0%	99.590	6,8%	98.836	7,3%
Altri costi operativi	8.754	2,0%	5.784	1,4%	25.300	1,7%	24.689	1,8%
<b>RISULTATO OPERATIVO ANTE AMMORTAMENTI</b>	<b>53.757</b>	<b>12,2%</b>	<b>45.192</b>	<b>11,1%</b>	<b>194.936</b>	<b>13,2%</b>	<b>175.996</b>	<b>13,0%</b>
Ammortamento delle attività materiali	10.624	2,4%	10.769	2,7%	32.895	2,2%	33.032	2,4%
Ammortamento dell'avviamento	0	-	0	-	0	-	0	-
Ammortamento delle attività immateriali a vita definita	13.133	3,0%	13.263	3,3%	32.610	2,2%	35.705	2,6%
<b>RISULTATO OPERATIVO</b>	<b>30.000</b>	<b>6,8%</b>	<b>21.160</b>	<b>5,2%</b>	<b>129.431</b>	<b>8,8%</b>	<b>107.259</b>	<b>7,9%</b>
Risultato partecipazioni	3	0,0%	0	-	2	0,0%	-2	0,0%
Proventi finanziari	6.590	1,5%	139.705	34,4%	14.484	1,0%	148.244	11,0%
Oneri finanziari	14.733	3,4%	12.216	3,0%	41.695	2,8%	36.461	2,7%
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>21.860</b>	<b>5,0%</b>	<b>148.649</b>	<b>36,7%</b>	<b>102.222</b>	<b>6,9%</b>	<b>219.040</b>	<b>16,2%</b>
Imposte	10.473	2,4%	5.025	1,2%	47.341	3,2%	21.457	1,6%
<b>RISULTATO DOPO LE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO</b>	<b>11.387</b>	<b>2,6%</b>	<b>143.624</b>	<b>35,4%</b>	<b>54.881</b>	<b>3,7%</b>	<b>197.583</b>	<b>14,6%</b>
Utile (perdita) derivante da attività destinate alla dismissione o alla cessazione	0	-	0	-	0	-	0	-
<b>RISULTATO DI PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI</b>	<b>11.387</b>	<b>2,6%</b>	<b>143.624</b>	<b>35,4%</b>	<b>54.881</b>	<b>3,7%</b>	<b>197.583</b>	<b>14,6%</b>
Risultato di periodo di pertinenza di terzi	5.605	1,3%	76.701	18,9%	25.480	1,7%	111.232	8,2%
<b>RISULTATO DI PERIODO DEL GRUPPO</b>	<b>5.782</b>	<b>1,3%</b>	<b>66.923</b>	<b>16,5%</b>	<b>29.401</b>	<b>2,0%</b>	<b>86.351</b>	<b>6,4%</b>

- Al 30 settembre 2006 i Ricavi netti includevano 36,5 milioni di euro non ricorrenti relativi al contratto di fornitura sottoscritto da Piaggio & C. S.p.A. con Poste italiane.
- Al 30 settembre 2007 gli Altri proventi operativi includono 3,2 milioni di euro per operazioni concluse con Piaggio Foshan Motorcycles non consolidate rispetto a 1,7 milioni di euro al 30 settembre 2006.
- Al 30 settembre 2006 i Costi per materiali, servizi e godimento beni di terzi includono oneri non ricorrenti legati alla quotazione in Borsa Italiana di Piaggio & C. S.p.A. per 9,9 milioni di euro.
- Al 30 settembre 2007 i Costi per materiali, servizi e godimento beni di terzi includono 35,7 milioni di euro per operazioni concluse con parti correlate e infragruppo non consolidate rispetto a 22,5 milioni di euro al 30 settembre 2006.

#### **Ricavi netti**

I ricavi consolidati al 30 settembre 2007 ammontano a 1.472,4 milioni di euro (+8,9% sul 2006), di cui il 93%, pari a 1.369,8 milioni, sono attribuibili al settore industriale (gruppo Piaggio), il 6,7%, pari a 98 milioni di euro, al settore cantieristico navale (gruppo Rodriguez) e la rimanente parte, 4,6 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.

Il gruppo Piaggio registra un incremento dei ricavi consolidati a 1.369,8 milioni di euro, in crescita del 6,5% rispetto ai ricavi consolidati nei primi nove mesi del 2006 che erano stati influenzati positivamente dal contratto di fornitura a Poste Italiane di motocicli per 36,5 milioni di euro che Piaggio & C. S.p.A. si era aggiudicata a fine 2005.

Analizzando l'andamento dei ricavi dei due sottosegmenti di riferimento, l'incremento è da attribuirsi al miglior andamento sia del business Due Ruote che del business dei Veicoli da Trasporto Leggero. La crescita del sottosegmento Due Ruote rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, è dovuta agli incrementi di fatturato registrati sia nel settore scooter (718,1 milioni di euro pari a +3%) che nel settore moto (231,7 milioni di euro pari a +12,2%). Vespa e Gilera contribuiscono per 29,9 milioni di euro, Aprilia e Moto Guzzi per 25,5 milioni di euro, mentre Derbi registra ancora una lieve riduzione, a causa del diverso mix di prodotti venduti.

Il business Veicoli da Trasporto leggero (VTL) registra un incremento di fatturato pari a 18,6 milioni di euro (+7,1%). Anche al 30 settembre 2007 si segnala il buon andamento della consociata indiana Piaggio Vehicles Private Limited la quale consuntiva ricavi per 174,2 milioni di euro, in crescita del 15,3% rispetto al 30 settembre 2006.

Con riferimento al settore cantieristico navale i ricavi consolidati ammontano al 30 settembre 2007 a 98 milioni di euro, in incremento del 59%, rispetto ai 61,4 milioni di euro realizzati al 30 settembre 2006 sostanzialmente a fronte degli avanzamenti di produzione sulle significative commesse acquisite nel corso del precedente esercizio nonché per il completamento e la consegna di commesse acquisite precedentemente. Il portafoglio ordini del gruppo Rodriguez Cantieri Navali al 30 settembre 2007 è pari a 429 milioni di euro.

Con riferimento al settore immobiliare il saldo al 30 settembre 2007 risulta leggermente superiore rispetto ai ricavi realizzati nei primi nove mesi del 2006.

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

Il risultato operativo ante ammortamenti consolidato ammonta al 30 settembre 2007 a 194,9 milioni di euro, pari al 13,2% dei ricavi. Rispetto al risultato operativo ante ammortamenti dei primi nove mesi del 2006 tale valore risulta in incremento del 10,8%, pari a 18,9 milioni di euro. Al 30 settembre 2006 tale risultato ammontava a 176 milioni di euro, con un'incidenza sui ricavi pari al 13%.

La componente attribuibile al settore industriale ammonta a 200,4 milioni euro, in incremento di 16,9 milioni di euro rispetto al saldo del 30 settembre 2006 (183,5 milioni di euro). Si precisa peraltro che tra le componenti di costo iscritte nei primi nove mesi del 2006 vi erano compresi 9,9 milioni di euro per oneri non ricorrenti sostenuti per il processo di quotazione di Piaggio & C. S.p.A..

Tra i principali costi si registra quello del lavoro pari a 202 milioni di euro, in crescita di circa 5 milioni di euro rispetto al 2006 (+2,5%), con un'incidenza sui ricavi del 13,7% rispetto al 14,6% del corrispondente periodo del precedente esercizio.

### ***Risultato operativo***

Il risultato operativo ammonta a 129,4 milioni euro, pari al 8,8% dei ricavi. L'incremento rispetto al 2006 ammonta a 22,2 milioni di euro. Nel precedente esercizio il risultato operativo nei primi nove mesi consolidati si era attestato a 107,3 milioni di euro con un'incidenza sui ricavi pari al 7,9%.

Gli ammortamenti del periodo ammontano complessivamente a 65,5 milioni di euro, pari al 4,4% del fatturato, suddivisi tra ammortamenti di beni materiali per 32,9 milioni di euro e di beni immateriali per 32,6 milioni di euro.

Non risultano iscritte svalutazioni di avviamenti sia nel 2007 che nel corrispondente periodo del precedente esercizio. L'*impairment test* effettuato al 31 dicembre 2006 ha confermato la piena recuperabilità dei valori espressi in bilancio.

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

Il risultato prima delle imposte ammonta al 30 settembre 2007 a 102,2 milioni di euro, con un'incidenza sui ricavi pari al 6,9%. Nel corso del precedente esercizio il corrispondente valore consolidato ammontava a 219 milioni di euro con incidenza sui ricavi del 16,2%.

Il valore degli oneri finanziari, al netto dei proventi, ammonta nel 2007 a 27,2 milioni di euro con un'incidenza sui ricavi pari al 1,8%. Nello stesso periodo dell'esercizio precedente il saldo era positivo per 111,8 milioni di euro per effetto della plusvalenza pari a 136,1 milioni di euro registrata da Piaggio Holding Netherlands B.V. a fronte del collocamento presso il Mercato Telematico Azionario di n. 117.537.840 azioni Piaggio & C. S.p.A.. Escludendo questa componente di reddito il saldo al 30 settembre 2006 ammontava a 24,3 milioni di euro negativi, con un'incidenza sui ricavi pari al 1,8%.

Gli oneri finanziari netti ammontano per il gruppo Piaggio a 23,8 milioni di euro (al netto di proventi pari a 10,5 milioni), per il gruppo Rodriquez a 2,3 milioni di euro (al netto di proventi pari a 1,5 milioni) e per altre società del Gruppo a 1,1 milioni di euro.

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

Il risultato del periodo, al netto delle imposte e della quota attribuita agli azionisti di minoranza, ammonta al 30 settembre 2007 a 29,4 milioni di euro positivi, pari al 2% dei ricavi netti. Nel precedente esercizio tale valore si era attestato nei primi nove mesi a 86,4 milioni di euro positivi, pari al 6,4% del fatturato. Le imposte del periodo ammontano a 47,3 milioni di euro rispetto a 21,5 milioni di euro nel 2006, in funzione principalmente dell'iscrizione da parte del gruppo Piaggio di imposte anticipate nel corso del 2006, secondo quanto previsto dallo IAS 12.

### **Utile per azione**

In euro

	30 Settembre 2007	30 Settembre 2006
Da attività in funzionamento e cessate:		
Base	0,086	0,302
Diluito	0,086	0,302
Da attività in funzionamento:		
Base	0,086	0,302
Diluito	0,086	0,302
Numero azioni medio:	343.200.000	286.000.000

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>30.09.2007</b>	<i>in %</i>	<b>31.12.2006</b>	<i>in %</i>	<b>30.09.2006</b>	<i>in %</i>
<b>Attività correnti:</b>						
Disponibilità e mezzi equivalenti	124.604	6,1%	101.941	5,2%	143.424	6,8%
Attività finanziarie	9.147	0,4%	12.594	0,6%	58.421	2,8%
Attività operative	750.798	36,5%	565.250	28,9%	663.596	31,2%
<b>Totale attività correnti</b>	<b>884.549</b>	<b>43,0%</b>	<b>679.785</b>	<b>34,8%</b>	<b>865.441</b>	<b>40,8%</b>
<b>Attività non correnti:</b>						
Attività finanziarie	1.015	0,0%	1.015	0,1%	1.015	0,0%
Attività immateriali	809.382	39,3%	802.112	41,1%	808.911	38,1%
Attività materiali	309.179	15,0%	318.135	16,3%	310.795	14,6%
Altre attività	54.191	2,6%	151.752	7,8%	137.412	6,5%
<b>Totale attività non correnti</b>	<b>1.173.767</b>	<b>57,0%</b>	<b>1.273.014</b>	<b>65,2%</b>	<b>1.258.133</b>	<b>59,2%</b>
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>2.058.316</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.952.799</b>	<b>100,0%</b>	<b>2.123.574</b>	<b>100,0%</b>
<b>Passività correnti:</b>						
Passività finanziarie	147.338	7,2%	120.039	6,1%	179.414	8,4%
Passività operative	688.181	33,4%	591.558	30,3%	636.435	30,0%
<b>Totale passività correnti</b>	<b>835.519</b>	<b>40,6%</b>	<b>711.597</b>	<b>36,4%</b>	<b>815.849</b>	<b>38,4%</b>
<b>Passività non correnti:</b>						
Passività finanziarie	396.018	19,2%	409.827	21,0%	434.887	20,5%
Altre passività non correnti	160.023	7,8%	185.772	9,5%	203.563	9,6%
<b>Totale passività non correnti</b>	<b>556.041</b>	<b>27,0%</b>	<b>595.599</b>	<b>30,5%</b>	<b>638.450</b>	<b>30,1%</b>
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>1.391.560</b>	<b>67,6%</b>	<b>1.307.196</b>	<b>66,9%</b>	<b>1.454.299</b>	<b>68,5%</b>
<b>PATRIMONIO NETTO TOTALE</b>	<b>666.756</b>	<b>32,4%</b>	<b>645.603</b>	<b>33,1%</b>	<b>669.275</b>	<b>31,5%</b>
<b>TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>2.058.316</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.952.799</b>	<b>100,0%</b>	<b>2.123.574</b>	<b>100,0%</b>

- Al 30 settembre 2007 i Crediti commerciali ed altri crediti includono crediti per operazioni con società collegate non consolidate per complessivi 2,1 milioni di euro sostanzialmente riferiti alla vendita di veicoli, ricambi e recupero costi diversi (5,0 milioni di euro al 30 settembre 2006).

- I Debiti commerciali ed altri debiti includono debiti per operazioni infragruppo e parti correlate non consolidate per complessivi 5,5 milioni di euro al 30 settembre 2007 a fronte principalmente dell'acquisto di componenti e veicoli e di prestazioni di servizi da società collegate non consolidate (5,7 milioni di euro al 30 settembre 2006).

## Analisi del capitale investito del Gruppo Immsi

In migliaia di euro	30.09.2007	in %	31.12.2006	in %	30.09.2006	in %
Attività operative correnti	750.798	60,8%	565.250	45,4%	663.596	51,7%
Passività operative correnti	-688.181	-55,7%	-591.558	-47,5%	-636.435	-49,6%
<b>Capitale circolante operativo netto</b>	<b>62.617</b>	<b>5,1%</b>	<b>-26.308</b>	<b>-2,1%</b>	<b>27.161</b>	<b>2,1%</b>
Attività immateriali	809.382	65,5%	802.112	64,4%	808.911	63,0%
Attività materiali	309.179	25,0%	318.135	25,5%	310.795	24,2%
Altre attività	54.191	4,4%	151.752	12,2%	137.412	10,7%
<b>Capitale investito</b>	<b>1.235.369</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.245.691</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.284.279</b>	<b>100,0%</b>
Passività non finanziarie non correnti	160.023	13,0%	185.772	14,9%	203.563	15,9%
Capitale e riserve di terzi	259.054	21,0%	243.784	19,6%	303.121	23,6%
Patrimonio netto consolidato di Gruppo	407.702	33,0%	401.819	32,3%	366.154	28,5%
<b>Totale fonti non finanziarie</b>	<b>826.779</b>	<b>66,9%</b>	<b>831.375</b>	<b>66,7%</b>	<b>872.838</b>	<b>68,0%</b>
<b>Indebitamento finanziario netto</b>	<b>408.590</b>	<b>33,1%</b>	<b>414.316</b>	<b>33,3%</b>	<b>411.441</b>	<b>32,0%</b>

### Capitale investito

Il capitale investito ammonta al 30 settembre 2007 a 1.235,4 milioni euro, in riduzione rispetto al 31 dicembre 2006 per 10,3 milioni di euro e per 48,9 milioni di euro rispetto al valore del 30 settembre 2006 (rispettivamente 1.245,7 milioni di euro e 1.284,3 milioni di euro). In particolare, nel confronto rispetto al valore di inizio esercizio, risulta in incremento il capitale circolante operativo netto per 88,9 milioni di euro, a fronte sia della stagionalità del business del settore industriale che del trasferimento tra le attività correnti della partecipazione in Unicredit (ex Capitalia) da parte di Immsi S.p.A. a seguito della disponibilità alla vendita dovuta allo scioglimento del patto di sindacato a cui prima era vincolata. Coerentemente le attività a medio lungo termine subiscono un sensibile decremento (-99,2 milioni di euro) principalmente a fronte della suddetta riclassifica, pari a 79,9 milioni di euro.

### Indebitamento finanziario netto

L'indebitamento finanziario netto del Gruppo ammonta al 30 settembre 2007 a 408,6 milioni di euro, in miglioramento sia rispetto al 31 dicembre 2006 (per 5,7 milioni di euro) che al 30 settembre 2006 (per 2,9 milioni di euro). Il miglioramento della posizione finanziaria del Gruppo è principalmente riconducibile al positivo andamento dei flussi di cassa delle attività operative, pari a 100,3 milioni di euro nei primi nove mesi dell'anno. I suddetti flussi positivi di cassa, a cui si aggiungono i versamenti in conto capitale effettuati da soci di minoranza del Gruppo per 8,2 milioni di euro, hanno permesso di finanziare la distribuzione di dividendi complessivi per 15,6 milioni di euro, investimenti in immobilizzazioni per 63,3 milioni di euro, acquisto di azioni proprie (da parte di Piaggio & C. S.p.A.) per 26,8 milioni di euro.

### Gli investimenti

Gli investimenti realizzati al 30 settembre 2007 ammontano complessivamente a 63,3 milioni di euro, di cui investimenti in immobilizzazioni materiali per 23,7 milioni di euro, immobilizzazioni immateriali per 37,2 milioni di euro, prevalentemente effettuati dal gruppo Piaggio, rispettivamente per 21,3 milioni di euro e 36,6 milioni di euro, e per investimenti in immobilizzazioni finanziarie, pari a 2,4 milioni di euro, realizzati dalla Capogruppo Immsi S.p.A. a fronte dell'acquisto di n. 842.500 azioni Piaggio & C. S.p.A. sul mercato azionario.

## Patrimonio netto totale e del Gruppo Immsi

In migliaia di euro	Patrimonio netto consolidato di Gruppo	Capitale e riserve di terzi	Totale patrimonio netto consolidato di Gruppo e di terzi
<b>Saldi al 1° gennaio 2006</b>	<b>236.748</b>	<b>275.706</b>	<b>512.454</b>
Distribuzione dividendi	(28.119)	(20.371)	(48.490)
Aumenti di capitale a pagamento nella Capogruppo	0	0	0
Differenze cambio da conversione	(1.093)	(1.543)	(2.636)
Valutazione a fair value di attività finanziarie, al netto imposte	17.848	1.418	19.266
Costo figurativo di stock options	1.027	1.534	2.561
Altre variazioni	53.393	(64.856)	(11.463)
Risultato netto del periodo	86.351	111.232	197.583
<b>Saldi al 30 settembre 2006</b>	<b>366.154</b>	<b>303.121</b>	<b>669.275</b>

In migliaia di euro	Patrimonio netto consolidato di Gruppo	Capitale e riserve di terzi	Totale patrimonio netto consolidato di Gruppo e di terzi
<b>Saldi al 1° gennaio 2007</b>	<b>401.819</b>	<b>243.784</b>	<b>645.603</b>
Distribuzione dividendi	(10.296)	(5.344)	(15.640)
Aumenti di capitale a pagamento nella Capogruppo	0	0	0
Differenze cambio da conversione	162	133	295
Valutazione a fair value di attività finanziarie, al netto imposte	(4.919)	2.440	(2.479)
Costo figurativo di stock options	779	636	1.415
Altre variazioni	(9.243)	(8.076)	(17.319)
Risultato netto del periodo	29.401	25.480	54.881
<b>Saldi al 30 settembre 2007</b>	<b>407.702</b>	<b>259.054</b>	<b>666.756</b>

Il patrimonio netto del Gruppo Immsi ammonta al 30 settembre 2007 a 407,7 milioni di euro in crescita di 5,9 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2006, principalmente per effetto del risultato del periodo, pari a 29,4 milioni di euro parzialmente compensato dai dividendi erogati ai soci per 10,3 milioni di euro e dall'acquisto di azioni proprie da parte di Piaggio & C. S.p.A. per 26,8 milioni di euro (di cui 14,8 milioni di euro a riduzione del patrimonio netto di Gruppo).

Rispetto al 30 settembre 2006 il patrimonio netto di Gruppo incrementa di 41,5 milioni di euro.

## Indebitamento finanziario netto del Gruppo Immsi

In migliaia di euro	<b>30.09.2007</b>	<b>31.12.2006</b>	<b>30.09.2006</b>
<b>Disponibilità finanziarie a breve</b>			
Disponibilità e mezzi equivalenti	-124.604	-101.941	-143.424
Attività finanziarie	-9.147	-12.594	-58.421
<b>Totale disponibilità finanziarie a breve</b>	<b>-133.751</b>	<b>-114.535</b>	<b>-201.845</b>
<b>Debiti finanziari a breve</b>			
Obbligazioni	0	0	0
Debiti verso banche	122.169	98.228	158.892
Debiti per leasing finanziari	768	963	937
Debiti verso altri finanziatori	24.401	20.848	19.585
<b>Totale debiti finanziari a breve</b>	<b>147.338</b>	<b>120.039</b>	<b>179.414</b>
<b>Totale indebitamento finanziario a breve</b>	<b>13.587</b>	<b>5.504</b>	<b>-22.431</b>
<b>Attività finanziarie a medio e lungo termine</b>			
Crediti per finanziamenti	-1.015	-1.015	-1.015
Altre attività finanziarie	0	0	0
<b>Totale attività finanziarie a medio e lungo termine</b>	<b>-1.015</b>	<b>-1.015</b>	<b>-1.015</b>
<b>Debiti finanziari a medio e lungo termine</b>			
Obbligazioni	144.929	144.628	144.216
Debiti verso banche	216.541	217.305	233.949
Debiti per leasing finanziari	10.109	10.757	10.911
Debiti verso altri finanziatori	24.439	37.137	45.811
<b>Totale debiti finanziari a medio e lungo termine</b>	<b>396.018</b>	<b>409.827</b>	<b>434.887</b>
<b>Totale indebitamento finanziario a medio e lungo termine</b>	<b>395.003</b>	<b>408.812</b>	<b>433.872</b>
<b>Indebitamento finanziario netto</b>	<b>408.590</b>	<b>414.316</b>	<b>411.441</b>

## Rendiconto finanziario del Gruppo Immsi

In migliaia di euro	30 Settembre 2007	30 Settembre 2006
<b>Attività operative</b>		
Risultato di periodo	29.401	86.351
Interessi di minoranza	25.480	111.232
Imposte	47.341	21.457
Ammortamento immobilizzazioni materiali (inclusi investimenti immobiliari)	32.895	33.032
Ammortamento immobilizzazioni immateriali	32.610	35.705
Accantonamento a fondi rischi e per trattamento di quiescenza e simili	22.954	22.767
Svalutazioni / (Rivalutazioni)	2.375	1.542
Minusvalenze / (Plusvalenze) su cessione immobilizzazioni materiali (inclusi investimenti immobiliari)	(61)	(457)
Minusvalenze / (Plusvalenze) su cessione partecipazioni consolidate	0	(136.081)
Interessi attivi	(3.659)	(1.782)
Proventi per dividendi	(2.450)	(2.228)
Interessi passivi	32.657	25.509
Ammortamento dei contributi pubblici	(1.674)	(429)
Variazione nel capitale circolante	(53.760)	25.899
Variazione fondi non correnti ed altre variazioni	(11.222)	(50.369)
<b>Disponibilità generate dall'attività operativa</b>	<b>152.887</b>	<b>172.148</b>
Interessi passivi pagati	(22.794)	(19.405)
Imposte pagate	(29.753)	(15.951)
<b>Flusso di cassa delle attività operative</b>	<b>100.340</b>	<b>136.792</b>
<b>Attività d'investimento</b>		
Acquisizione di società controllate, al netto delle disponibilità liquide	(2.422)	(103.846)
Prezzo di realizzo di società controllate, al netto delle disponibilità liquide	0	265.471
Investimento in immobilizzazioni materiali	(23.665)	(24.138)
Prezzo di realizzo, o valore di rimborso, di immobilizzazioni materiali (inclusi investimenti immobiliari)	786	1.007
Investimento in immobilizzazioni immateriali	(37.172)	(34.483)
Prezzo di realizzo, o valore di rimborso, di immobilizzazioni immateriali	41	470
Interessi incassati	1.388	3.178
Contributi pubblici incassati	0	1.288
Dividendi da partecipazioni	2.450	2.228
Altre variazioni	2.994	(39.103)
<b>Flusso di cassa delle attività d'investimento</b>	<b>(55.600)</b>	<b>72.072</b>
<b>Attività di finanziamento</b>		
Aumento di capitale da parte di azionisti del Gruppo	0	0
Aumento/Diminuzione di capitale di terzi	8.246	(100.025)
Esborso per dividendi pagati ad Azionisti della Capogruppo	(10.296)	(8.580)
Esborso per dividendi pagati a Soci di Minoranza	(5.344)	(39.910)
Altre variazioni	(15.198)	26.786
<b>Flusso di cassa delle attività di finanziamento</b>	<b>(22.592)</b>	<b>(121.729)</b>
<b>Incremento / (Decremento) nelle disponibilità liquide</b>	<b>22.148</b>	<b>87.135</b>
<b>Saldo iniziale</b>	<b>80.420</b>	<b>40.989</b>
Delta cambi	(1.297)	540
<b>Saldo finale</b>	<b>101.271</b>	<b>128.664</b>

Il presente schema evidenzia le determinanti della variazione delle disponibilità liquide, al netto degli scoperti bancari a breve termine che ammontano al 30 settembre 2007 a 23,3 milioni di euro.

## Le risorse umane

Il personale del Gruppo Immsi al 30 settembre 2007, ammonta a 7.667 unità, suddivise tra settore immobiliare con 92 unità, settore industriale (gruppo Piaggio) con 7.164 unità e settore cantieristico navale (gruppo Rodriquez) con 411 unità.

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

### Risorse umane per categoria

in unità	30/09/2007			
	Settore immobiliare	Settore industriale	Settore navale	Totale Gruppo
Dirigenti	6	114	21	141
Quadri e impiegati	36	2.267	165	2.468
Operai	50	4.783	225	5.058
<b>TOTALE</b>	<b>92</b>	<b>7.164</b>	<b>411</b>	<b>7.667</b>

### Risorse umane per area geografica

in unità	30/09/2007			
	Settore immobiliare	Settore industriale	Settore navale	Totale Gruppo
Italia	92	4.507	407	5.006
Resto d'Europa	0	661	0	661
Resto del Mondo	0	1.996	4	2.000
<b>TOTALE</b>	<b>92</b>	<b>7.164</b>	<b>411</b>	<b>7.667</b>

### Risorse umane per categoria

in unità	30/09/2007	31/12/2006	Variazione
Dirigenti	141	137	4
Quadri e impiegati	2.468	2.366	102
Operai	5.058	4.716	342
<b>TOTALE</b>	<b>7.667</b>	<b>7.219</b>	<b>448</b>

### Risorse umane per area geografica

in unità	30/09/2007	31/12/2006	Variazione
Italia	5.006	4.748	258
Resto d'Europa	661	591	70
Resto del Mondo	2.000	1.880	120
<b>TOTALE</b>	<b>7.667</b>	<b>7.219</b>	<b>448</b>

La crescita degli organici (+ 448 unità) è attribuibile principalmente 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 e prevedibile evoluzione dell'attività

Nei primi nove mesi del 2007 il Gruppo Immsi ha registrato risultati gestionali in crescita rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

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

### Settore immobiliare e holding

In particolare, con riferimento alla Capogruppo Immsi S.p.A., si rileva che il risultato netto del periodo, pari a 6,7 milioni di euro risulta superiore rispetto al dato dello stesso periodo del precedente esercizio (-1,3 milioni di euro) a fronte della crescita dei dividendi da partecipazioni, che ammontano a 9 milioni di euro nel 2007 (di cui 6,5 milioni di euro da Piaggio & C. S.p.A.) rispetto a 2,2 milioni di euro del 2006.

La componente di reddito legata ai servizi forniti alle società controllate risulta in sensibile decremento a seguito principalmente delle *management fees* addebitate nel precedente esercizio alla controllata Piaggio & C. S.p.A. e legate al supporto fornito nell'ambito del processo di quotazione, che non sono state ripetute nel corso del 2007. Il valore complessivo delle *management fees* addebitate nel corso dei primi nove mesi del 2007 ammonta a 1,3 milioni di euro rispetto a 3,9 milioni del pari periodo del 2006.

A livello finanziario l'indebitamento netto della Società passa da 32,9 milioni di euro al 31 dicembre 2006 a 64,2 milioni di euro al 30 settembre 2007, a fronte degli esborsi per i dividendi erogati pari a 10,3 milioni di euro, del versamento in conto aumento di capitale per 10,4 milioni di euro alla controllata Pietra S.r.l., per l'acquisto di n. 842.500 azioni Piaggio & C. S.p.A. per 2,4 milioni euro e per la variazione del capitale circolante a seguito del pagamento del saldo delle imposte sul reddito relative al 2006 e del 1° acconto 2007 per complessivi 13,2 milioni di euro.

Con riferimento ad Is Molas S.p.A., il progetto nel settore turistico immobiliare è stato completato e presentato alle competenti autorità per l'ottenimento delle relative autorizzazioni. In particolare la società ha predisposto la documentazione necessaria per l'istruttoria alla valutazione del progetto conformemente a quanto previsto dal nuovo Piano Paesaggistico Regionale emanato negli ultimi mesi dello scorso anno. In seguito alla consegna della documentazione agli Assessorati della Regione Sardegna, alla Provincia di Cagliari ed al Comune di Pula, è pervenuta da parte della Regione Sardegna la richiesta di una integrazione cui la società ha risposto in data 3 ottobre. Si attende al momento riscontro in merito.

La società ha conseguentemente dovuto rimodulare le tempistiche relative alle attività di vendita delle ville a seguito del protrarsi dei tempi per il rilascio delle concessioni a costruire.

Nel mese di luglio è stato sottoscritto il contratto preliminare per la cessione dell'immobile "Le Ginestre" per complessivi 9,1 milioni di euro.

Con riferimento alla società controllata Pietra S.r.l., ed in particolare allo stato di avanzamento del progetto di riconversione del cantiere di Pietra Ligure in concessione demaniale per una superficie di 44.148 mq con destinazione ad attività di cantiere navale, si ricorda che il suddetto progetto avviato nel 2005 si compone di due fasi:

- la domanda di sdemanializzazione relativa a mq 15.630 di sedime delle residenze,
- la variante urbanistica di tutto il complesso e variazione della concessione demaniale della superficie non sdemanializzata, pari a mq 28.518 (decreto Burlando).

In merito alla prima fase la Direzione Generale del Demanio ha completato l'iter di valutazione ed approvazione dei valori economici individuati per la vendita dell'area, ed il bando di gara per l'aggiudicazione dell'area ha fissato per il giorno 19 novembre 2007 la relativa asta.

Per quanto riguarda la seconda fase, a seguito della presentazione del progetto è stata effettuata la pubblicazione sulla Gazzetta Ufficiale da parte dell'Amministrazione Comunale di Pietra Ligure per eventuali osservazioni o diverse proposizioni da parte di terzi.

Inoltre il Comune quale Ente proponente, su indicazione della Regione, dovrà convocare la conferenza di servizi referente di ammissibilità, nella quale gli Enti competenti dovranno sottoporre ufficialmente le osservazioni al progetto. Le eventuali modifiche che si dovessero rendere necessarie dovranno essere definite prima della convocazione della conferenza deliberante (180 giorni).

Infine per quanto riguarda la società Apuliae S.p.A. si segnala che la sospensione delle attività di ristrutturazione dell'immobile, a far data da marzo 2005, a seguito di accertamenti disposti dall'Autorità Giudiziaria, risulta tuttora in essere e che in un'ottica di prudenza Immsi ha ritenuto nel corso del precedente esercizio di dover svalutare proporzionalmente al proprio investimento, pari all'85% del capitale sociale della controllata, il valore della partecipazione.

## **Settore industriale**

Il gruppo Piaggio registra un incremento dei ricavi consolidati a 1.369,8 milioni di euro, in crescita del 6,5% rispetto ai ricavi consolidati nei primi nove mesi del 2006 influenzati positivamente dal contratto di fornitura a Poste Italiane di motocicli per 36,5 milioni di euro che, a fine 2005, Piaggio & C. S.p.A. si era aggiudicata.

Alla crescita dei ricavi consolidati a 1.369,8 milioni di euro contribuiscono principalmente per 352,3 milioni di euro i marchi Aprilia e Guzzi e per 1.003,4 milioni di euro i brand Piaggio, Gilera, Vespa, Derbi e la Business Unit VTL. Per quanto riguarda il sottosegmento Due Ruote, i ricavi per la vendita di veicoli, ricambi e accessori relativi ai brand Piaggio, Gilera, Vespa, Derbi sono cresciuti da 684,9 milioni di euro nei primi nove mesi del 2006 (comprensivo di 36,5 milioni di euro relativi alla fornitura a Poste Italiane) a 720,9 milioni di euro nei primi nove mesi del 2007 (+5,1%), mentre il fatturato relativo ai marchi Aprilia e Guzzi passa complessivamente da 326,4 milioni di euro dei primi nove mesi del 2006 a 352,3 milioni di euro dello stesso periodo 2007 (+7,8%).

I ricavi relativi al sottosegmento VTL ammontano a 282,6 milioni di euro al 30 settembre 2007 rispetto a 263,9 milioni di euro al 30 settembre 2006 (+7,1%) con un incremento del 15,3% sul mercato indiano. I ricavi relativi a ricambi ed accessori, pari a 150,3 milioni di euro crescono del 12,4% rispetto ai primi nove mesi del 2006.

Il risultato operativo ante ammortamenti risulta in crescita del 9,2% nei primi nove mesi del 2007, attestandosi a 200,4 milioni di euro con un'incidenza sul fatturato pari al 14,6%, rispetto a 183,5 milioni dello stesso periodo del 2006, pari al 14,3% dei ricavi. Si segnala che al 30 settembre 2006 vi erano inclusi tra i costi 9,9 milioni di euro relativi ad oneri sostenuti nell'ambito del processo di quotazione di Piaggio & C. S.p.A..

Il valore del risultato operativo è pari a 138,3 milioni di euro nel 2007 rispetto a 118,5 milioni dei primi nove mesi del 2006 (+19,8 milioni di euro pari al 16,7%), rispettivamente con un'incidenza percentuale sul fatturato pari al 10,1% nel 2007 e 9,2% nel 2006.

A livello di risultato netto consolidabile per il Gruppo Immsi, nei primi nove mesi del 2007 il gruppo Piaggio registra un utile pari a 36,3 milioni di euro che si confronta con un risultato positivo consolidabile pari a 30 milioni di euro del pari periodo del 2006.

La posizione finanziaria netta al 30 settembre 2007, risulta negativa per 259,5 milioni di euro, rispetto a 318 milioni di euro alla fine del precedente esercizio e 295,2 milioni di euro al pari periodo del 2006. La variazione rispetto al 31 dicembre 2006 è da ascrivere all'autofinanziamento per 124,3 milioni di euro, alla riduzione del capitale circolante per 23,6 milioni di euro, all'aumento di capitale a servizio dell'esercizio delle *stock options* per 6,3 milioni di euro, parzialmente compensati dagli investimenti sostenuti nel periodo in immobilizzazioni materiali (21,3 milioni di euro) ed immateriali (36,6 milioni di euro), dai dividendi distribuiti per 11,9 milioni di euro e dall'acquisto di azioni proprie per 26,8 milioni di euro.

### **Settore cantieristico navale**

Con riferimento ai dati economici del gruppo Rodriguez, a fronte di ricavi in crescita per 36,5 milioni di euro (98 milioni di euro nei primi nove mesi del 2007 rispetto a 61,4 milioni nel 2006), la quota di risultato netto consolidabile per il Gruppo Immsi passa da 7,2 milioni di euro negativi nei primi nove mesi del 2006 a 4,5 milioni di euro negativi nel 2007.

A fronte delle importanti acquisizioni di contratti avvenuti nell'ultima parte del 2006, sono stati intensificati gli sforzi finalizzati alla realizzazione di avanzamenti di produzione, con una significativa crescita rispetto al pari periodo del precedente esercizio. La produzione realizzata è stata peraltro caratterizzata da marginalità complessivamente ancora insufficienti ad assorbire i costi delle strutture fisse.

Il valore del risultato operativo è pari a 4,8 milioni di euro negativi nel 2007 rispetto a 8,3 milioni di euro negativi dei primi nove mesi del 2006.

Sul fronte straordinario, si registra la positiva evoluzione dell'operazione di riconversione sul sito di Pietra Ligure che procede con le autorità competenti con previsione dell'asta per la vendita dell'area per il giorno 19 novembre 2007.

Dal punto di vista patrimoniale l'indebitamento finanziario netto di gruppo si attesta a 65,4 milioni di euro in peggioramento rispetto ai 33,9 di fine esercizio 2006 (-31,4 milioni di euro) a fronte principalmente della variazione del capitale circolante (28,7 milioni di euro) per regolamento di debiti di fornitura scaduti.

## **Eventi successivi al 30 settembre 2007 ed evoluzione prevedibile della gestione**

Con riferimento al gruppo Piaggio si segnala che in data 9 ottobre è stata ottenuta la *manufacturing license* che consentirà la produzione della Vespa in Vietnam. L'insediamento industriale prevede una capacità produttiva a regime di circa 100.000 unità all'anno e l'investimento previsto è di circa 25-30 milioni di dollari statunitensi.

Con riferimento al gruppo Rodriguez si segnala che nel mese di ottobre RCN Finanziaria S.p.A. ha deliberato un aumento di capitale pari a 10 milioni di euro da eseguire entro il 5 dicembre 2007. I soci Immsi e Intesa Sanpaolo hanno già provveduto a sottoscrivere e versare le rispettive quote di aumento di capitale. L'aumento di capitale è interamente destinato al rafforzamento della struttura patrimoniale di Rodriguez Cantieri Navali S.p.A..

Con riferimento alla società Is Molas S.p.A., in data 22 giugno 2007 è stata consegnata agli assessorati della Regione Sardegna la documentazione necessaria per l'istruttoria di valutazione del progetto, conformemente al nuovo piano paesaggistico regionale sardo. In data 3 agosto 2007 è pervenuta da parte della Regione Sardegna richiesta di integrazione, cui è stata data risposta in data 3 ottobre 2007. Si attende al momento riscontro in merito.

I risultati attesi per il 2007 sono in linea con quanto previsto a livello dei diversi settori di business. Il gruppo Piaggio, a seguito di risultati nei primi nove mesi 2007 in linea con i target, ritiene di poter proseguire il percorso di crescita previsto dal piano triennale 2007-2009, con il conseguente raggiungimento degli obiettivi fissati. Relativamente al gruppo Rodriguez, è possibile confermare anche per l'intero anno una crescita dei volumi di produzione in linea con quella registrata nei primi nove mesi del 2007, che rende ipotizzabile il conseguimento del pareggio a livello operativo (Ebitda).

## 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	<i>Settore immobiliare e holding</i>	<i>Settore industriale</i>	<i>Settore navale</i>	<i>Gruppo Immsi</i>
Ricavi netti verso terzi	4.608	1.369.800	97.965	1.472.373
Ricavi netti intercompany				0
<b>RICAVI NETTI</b>	<b>4.608</b>	<b>1.369.800</b>	<b>97.965</b>	<b>1.472.373</b>
<b>RISULTATO OPERATIVO</b>	<b>-3.996</b>	<b>138.263</b>	<b>-4.836</b>	<b>129.431</b>
Risultato partecipazioni	0	2	0	2
Proventi finanziari				14.484
Oneri finanziari				41.695
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>				<b>102.222</b>
Imposte				47.341
<b>RISULTATO DOPO LE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO</b>				<b>54.881</b>
Utile (perdita) derivante da attività destinate alla dismissione o alla cessazione				0
<b>RISULTATO DI PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI</b>				<b>54.881</b>
Risultato di periodo di pertinenza di terzi				25.480
<b>RISULTATO DI PERIODO DEL GRUPPO</b>				<b>29.401</b>

#### Situazione patrimoniale

In migliaia di euro	<i>Settore immobiliare e holding</i>	<i>Settore industriale</i>	<i>Settore navale</i>	<i>Gruppo Immsi</i>
Attività del settore	302.248	1.565.184	190.136	2.057.568
Partecipazioni in collegate	0	725	23	748
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>302.248</b>	<b>1.565.909</b>	<b>190.159</b>	<b>2.058.316</b>
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>107.301</b>	<b>1.087.898</b>	<b>196.361</b>	<b>1.391.560</b>

## Altre informazioni

In migliaia di euro	Settore immobiliare e holding	Settore industriale	Settore navale	Gruppo Immsi
Investimenti materiali ed immateriali	753	57.850	2.234	60.837
Ammortamenti e svalutazioni	527	64.482	2.871	67.880
Flussi finanziari da attività operative	-18.997	148.552	-29.215	100.340
Flussi finanziari da attività d'investimento	-538	-53.317	-1.745	-55.600
Flussi finanziari da attività di finanziamento	19.738	-50.682	8.352	-22.592

## 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	1.051.583	123.461	174.194	51.518	71.617	1.472.373
Ricavi netti intercompany						0
<b>RICAVI NETTI</b>	<b>1.051.583</b>	<b>123.461</b>	<b>174.194</b>	<b>51.518</b>	<b>71.617</b>	<b>1.472.373</b>

### Situazione patrimoniale

In migliaia di euro	Italia	Resto d'Europa	India	Stati Uniti	Resto del Mondo	Gruppo Immsi
Attività del settore	1.673.795	251.997	68.743	34.446	28.587	2.057.568
Partecipazioni in collegate	700	3			45	748
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>1.674.495</b>	<b>252.000</b>	<b>68.743</b>	<b>34.446</b>	<b>28.632</b>	<b>2.058.316</b>

In migliaia di euro	Italia	Resto d'Europa	India	Stati Uniti	Resto del Mondo	Gruppo Immsi
<b>Totale crediti</b>	<b>109.394</b>	<b>186.844</b>	<b>9.836</b>	<b>8.600</b>	<b>22.824</b>	<b>337.498</b>
<b>Totale debiti</b>	<b>496.484</b>	<b>86.236</b>	<b>44.786</b>	<b>3.461</b>	<b>14.005</b>	<b>644.972</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>50.204</b>	<b>5.443</b>	<b>4.532</b>	<b>658</b>	<b>0</b>	<b>60.837</b>
<b>Ammortamenti e svalutazioni</b>	<b>60.896</b>	<b>4.549</b>	<b>2.118</b>	<b>249</b>	<b>68</b>	<b>67.880</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 poste in essere nell'ambito della normale attività di gestione e sono concluse secondo le condizioni contrattuali di mercato o specifiche disposizioni normative e che non si rilevano operazioni atipiche o inusuali nel corso dei primi nove mesi del 2007.

Nei dati consolidati si precisa che gli effetti economici e patrimoniali derivanti dalle operazioni infragruppo consolidate sono eliminati.

In dettaglio sono proposti i principali effetti economici (esclusi i ricavi da riaddebiti a controllate e controllanti conformemente a quanto indicato dallo IAS n° 18) e patrimoniali delle operazioni infragruppo e con parti correlate a Immsi S.p.A. al 30 settembre 2007:

Principali partite economiche e patrimoniali	Importi in €/000	Descrizione della natura delle operazioni
<b>Operazioni con Parti Correlate:</b>		
<i>Debiti commerciali correnti</i>	285	<i>Servizi di assistenza legale forniti dallo St. d'Urso Munari Gatti al Gruppo</i>
<i>Costi per servizi</i>	180	<i>Servizi di assistenza legale forniti dallo St. d'Urso Munari Gatti al Gruppo</i>
<b>Operazioni verso Società controllanti:</b>		
<i>Attività materiali</i>	97	<i>Arredi e automezzi forniti da Omniainvest S.p.A.</i>
<i>Costi per servizi e godimento beni di terzi</i>	182	<i>Locazione uffici siti in Mantova forniti da Omniaholding S.p.A. al Gruppo</i>
<b>Operazioni verso Società controllate:</b>		
<i>Altre attività finanziarie ed altri crediti non correnti</i>	13.204	<i>Finanziamento convertibile concesso a RCN Finanziaria S.p.A. e interessi</i>
<i>Crediti commerciali ed altri crediti correnti</i>	283	<i>Crediti verso gruppo Piaggio per spese riaddebitate, locazione uffici siti in Roma e Milano, contratto di consulenza e riversamento compensi</i>
	746	<i>Crediti verso il gruppo Rodriguez per spese riaddebitate, locazione uffici siti in Roma, interessi, commissioni e contratto di consulenza</i>
	398	<i>Crediti verso Is Molas S.p.A. per spese riaddebitate, contratto di consulenza e riversamento compensi</i>
<i>Altre attività finanziarie correnti</i>	850	<i>Finanziamenti concessi a RCN Finanziaria S.p.A.</i>
	400	<i>Finanziamento concesso a Rodriguez Cantieri Navali S.p.A.</i>
<i>Passività finanziarie correnti</i>	720	<i>Deposito fruttifero accordato da Apuliae S.p.A.</i>
<i>Debiti commerciali e altri debiti correnti</i>	9	<i>Interessi relativi al deposito fruttifero accordato da Apuliae S.p.A.</i>
	151	<i>Risconti verso Is Molas S.p.A.</i>
	18	<i>Risconto verso Piaggio &amp; C. S.p.A.</i>
	12	<i>Risconti verso gruppo Rodriguez</i>
<i>Ricavi netti</i>	750	<i>Contratto di consulenza e assistenza con Piaggio &amp; C. S.p.A.</i>
	450	<i>Contratto di consulenza e assistenza con Is Molas S.p.A.</i>
	75	<i>Contratto di consulenza e assistenza con Rodriguez Cantieri Navali S.p.A.</i>
	71	<i>Affitti attivi uffici siti in Roma e Milano locati a Piaggio &amp; C. S.p.A.</i>
	10	<i>Affitti attivi uffici siti in Roma locati a Rodriguez Cantieri Navali S.p.A.</i>
<i>Costi per servizi e godimento beni di terzi</i>	8	<i>Locazione uffici siti in Milano forniti da Piaggio &amp; C. S.p.A.</i>
<i>Altri costi operativi</i>	13	<i>Oneri per risoluzione contratto di locazione con Piaggio &amp; C. S.p.A.</i>
<i>Oneri finanziari</i>	24	<i>Interessi relativi al deposito fruttifero accordato da Apuliae S.p.A.</i>
<i>Proventi finanziari</i>	6.537	<i>Dividendi da Piaggio &amp; C. S.p.A.</i>
	575	<i>Interessi attivi e commissioni di garanzia verso gruppo Rodriguez</i>
<i>Altri proventi operativi</i>	38	<i>Rateo attivo verso il gruppo Piaggio</i>
	27	<i>Rateo attivo verso Is Molas S.p.A.</i>
	5	<i>Rateo attivo verso Apuliae S.p.A.</i>

Valori economici inclusivi dell'IVA indetraibile.



Si segnala inoltre che Immsi, 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, 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 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.

Ad integrazione di quanto sopra riportato si fornisce di seguito una tabella con l'indicazione della valorizzazione delle principali operazioni concluse con parti correlate ed infragruppo non eliminate, incluse nel bilancio consolidato del Gruppo Immsi al 30 settembre 2007 nonché della loro incidenza sulle rispettive voci di bilancio.

	Importi in migliaia di euro	Incidenza % su voce di bilancio
<b>Situazione patrimoniale:</b>		
Crediti commerciali ed altri crediti	2.118	0,6%
Debiti commerciali ed altri debiti	5.516	0,9%
<b>Situazione economica:</b>		
Costi per materiali	35.293	4,1%
Costi per servizi e godimento beni di terzi	383	0,1%
Altri proventi operativi	3.229	3,2%

### **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'art. 18-*sexies* del Regolamento dei Mercati approvato da Consob con delibera n. 11768 del 23 dicembre 1998 e successive modifiche, per quanto concerne le controllate indirette extra UE monitorate direttamente dall'emittente Piaggio & C. S.p.A., si rinvia a quanto dalla stessa comunicato nella Relazione Trimestrale al 30 settembre 2007 approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 5 novembre 2007.

## **DICHIARAZIONE DEL DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI A NORMA DELLE DISPOSIZIONI DELL'ART. 154BIS COMMA 2 DEL D.LGS. 58/1998 (TESTO UNICO DELLA FINANZA)**

Il sottoscritto Andrea Paroli, Direttore Amministrativo di Immsi S.p.A., in qualità di Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari dichiara che la relazione trimestrale consolidata al 30 settembre 2007 del Gruppo Immsi corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.

La relazione trimestrale al 30 settembre 2007, non sottoposta a revisione contabile, è stata redatta seguendo le indicazioni fornite dalla Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB) nel Regolamento Emittenti e in conformità ai criteri di valutazione e di misurazione stabiliti dagli International Financial Reporting Standard (IFRS) emanati dall'International Accounting Standards Board (IASB) e adottati dalla Commissione Europea secondo la procedura di cui all'art. 6 del Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002.

8 novembre 2007

**Andrea Paroli**  
Direttore Amministrativo  
Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili  
**Immsi S.p.A.**