

# **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***

***31 marzo 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. 19
EVENTI SUCCESSIVI AL 31 MARZO 2007.....	pag. 20
INFORMATIVA SETTORIALE.....	pag. 21
OPERAZIONI CON SOCIETA' DEL GRUPPO E PARTI CORRELATE.....	pag. 24

## **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>
Mauro Gambaro	<b>Consigliere</b>
Giovanni Tamburi	<b>Consigliere</b>
Marco Reboa	<b>Consigliere</b>
Giorgio Cirila	<b>Consigliere</b>
Michele Colaninno	<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.

- (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*

**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	1.004		394.162		25.732		420.898	
Risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA)	-1.579	-157,3%	44.427	11,3%	-1.117	-4,3%	41.731	9,9%
Risultato operativo (EBIT)	-1.796	-178,9%	25.644	6,5%	-2.050	-8,0%	21.798	5,2%
Risultato prima delle imposte	-2.817	-280,6%	17.439	4,4%	-3.038	-11,8%	11.584	2,8%
Risultato di periodo inclusa la quota di terzi	-2.008	-200,0%	9.748	2,5%	-3.041	-11,8%	4.699	1,1%
Risultato di periodo del Gruppo (consolidabile)	-1.482	-147,6%	5.344	1,4%	-1.831	-7,1%	2.031	0,5%
Posizione finanziaria netta	-62.937		-344.837		-54.855		-462.629	
Personale (unità)	79		7.441		368		7.888	

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

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, 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, nonché l’attualizzazione del fondo Trattamento di Fine Rapporto, 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.

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

Il Gruppo svolge attività che nel complesso presentano significative variazioni stagionali o cicliche delle vendite nel corso dell'anno.

La presente Relazione è costituita dai prospetti contabili consolidati riclassificati corredati da Note illustrative. Con riferimento al Gruppo di seguito si riportano il prospetto di conto economico relativo al primo trimestre dell'esercizio 2007 confrontato con l'analogo periodo dell'esercizio 2006, nonché il prospetto di stato patrimoniale redatto al 31 marzo 2007 confrontato con la situazione al 31 dicembre 2006 e del rendiconto finanziario al 31 marzo 2007 confrontato con la situazione al 31 marzo 2006. Si riporta inoltre il prospetto delle variazioni delle poste di patrimonio netto con riferimento al 31 marzo 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 31 marzo 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 31 marzo 2006, il perimetro di consolidamento risulta variato per effetto della chiusura delle procedure di liquidazione delle società Motocross Company S.r.l. e Aprilia Research & Development S.A., per la cessione di Piaggio Holding Netherlands B.V. e per l'acquisizione di Pietra S.r.l.. Tali variazioni, di entità alquanto limitata, non alterano la comparabilità dei risultati economici tra i due periodi di riferimento.

Non vi sono state variazioni di area di consolidamento nel corso del primo trimestre 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	1° Trimestre 2007		1° Trimestre 2006		Variazione in %	
<b>Ricavi netti</b>	<b>420.898</b>	<b>100%</b>	<b>393.319</b>	<b>100%</b>	<b>27.579</b>	<b>7,0%</b>
Costi per materiali	244.164	58,0%	220.851	56,2%	23.313	10,6%
Costi per servizi e godimento beni di terzi	86.918	20,7%	86.592	22,0%	326	0,4%
Costi del personale	68.716	16,3%	65.405	16,6%	3.311	5,1%
Altri proventi operativi	27.443	6,5%	29.648	7,5%	-2.205	-7,4%
Altri costi operativi	6.812	1,6%	9.641	2,5%	-2.829	-29,3%
<b>RISULTATO OPERATIVO ANTE AMMORTAMENTI</b>	<b>41.731</b>	<b>9,9%</b>	<b>40.478</b>	<b>10,3%</b>	<b>1.253</b>	<b>3,1%</b>
Ammortamento delle attività materiali	11.089	2,6%	10.799	2,7%	290	2,7%
Ammortamento dell'avviamento	0	-	0	-	0	-
Ammortamento delle attività immateriali a vita definita	8.844	2,1%	10.307	2,6%	-1.463	-14,2%
<b>RISULTATO OPERATIVO</b>	<b>21.798</b>	<b>5,2%</b>	<b>19.372</b>	<b>4,9%</b>	<b>2.426</b>	<b>12,5%</b>
Risultato partecipazioni	9	0,0%	0	-	9	-
Proventi finanziari	3.252	0,8%	2.049	0,5%	1.203	58,7%
Oneri finanziari	13.475	3,2%	11.425	2,9%	2.050	17,9%
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>11.584</b>	<b>2,8%</b>	<b>9.996</b>	<b>2,5%</b>	<b>1.588</b>	<b>15,9%</b>
Imposte	6.885	1,6%	4.738	1,2%	2.147	45,3%
<b>RISULTATO DOPO LE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO</b>	<b>4.699</b>	<b>1,1%</b>	<b>5.258</b>	<b>1,3%</b>	<b>-559</b>	<b>-10,6%</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>4.699</b>	<b>1,1%</b>	<b>5.258</b>	<b>1,3%</b>	<b>-559</b>	<b>-10,6%</b>
Risultato di periodo di pertinenza di terzi	2.668	0,6%	4.199	1,1%	-1.531	-36,5%
<b>RISULTATO DI PERIODO DEL GRUPPO</b>	<b>2.031</b>	<b>0,5%</b>	<b>1.059</b>	<b>0,3%</b>	<b>972</b>	<b>91,8%</b>

- Al 31 marzo 2007 i Costi per materiali, servizi e godimento beni di terzi includono costi per operazioni infragruppo e parti correlate non consolidate per complessivi 15,2 milioni di euro (circa 24,2 milioni di euro al 31 marzo 2006) sostanzialmente riferiti all'acquisto di componenti da società collegate al gruppo Piaggio (Piaggio Foshan Motorcycle).

- Al 31 marzo 2006 i Ricavi netti includono 36,5 milioni di euro non ricorrenti relativi al contratto di fornitura sottoscritto da Piaggio & C. S.p.A. con Poste italiane mentre i Costi per servizi includono oneri non ricorrenti legati alla quotazione di Piaggio & C. S.p.A. per 0,6 milioni di euro.

### ***Ricavi netti***

I ricavi consolidati al 31 marzo 2007 ammontano a 420,9 milioni di euro, di cui circa il 93,6%, pari a 394,2 milioni, sono attribuibili al settore industriale (gruppo Piaggio), il 6%, pari a 25,7 milioni di euro, al settore cantieristico navale (gruppo Rodriquez) e la rimanente parte, 1 milione 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 2007 registrano una crescita del 5,3% rispetto al dato dello stesso periodo del 2006 a fronte del miglior andamento sia del business due ruote che del business dei veicoli a trasporto leggero. In particolare, rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, la crescita è dovuta agli incrementi di fatturato registrati dai brand Gilera e Vespa per 10,5 milioni di euro, da Aprilia e Moto Guzzi per 15,4 milioni di euro, all'incremento di fatturato conseguito dalla Business Unit Veicoli da Trasporto Leggero per 5,1 milioni di euro, che congiuntamente controbilanciano la riduzione registrata dal brand Derbi e il venir meno dei ricavi conseguiti nel primo trimestre 2006 a fronte della commessa di vendita di motoveicoli a Poste Italiane per circa 36,5 milioni di euro.

Con riferimento al settore cantieristico navale i ricavi consolidati ammontano al 31 marzo 2007 a 25,7 milioni di euro, in incremento del 41,6%, rispetto a 18,2 milioni di euro realizzati al 31 marzo 2006 sostanzialmente a fronte delle significative acquisizioni di contratti di vendita avvenute nell'ultima parte del 2006. Il portafoglio ordini del gruppo Rodriquez Cantieri Navali al 31 marzo 2007 è pari a 483 milioni di euro.

Con riferimento al settore immobiliare il saldo al 31 marzo 2007 risulta sostanzialmente in linea con i ricavi realizzati nei primi tre mesi del 2006.

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

Il risultato operativo ante ammortamenti consolidato ammonta al 31 marzo 2007 a 41,7 milioni di euro, pari al 9,9% dei ricavi. Rispetto al risultato operativo ante ammortamenti dei primi tre mesi del 2006 tale valore risulta in incremento del 3,1%, pari a 1,3 milioni di euro. Al 31 marzo 2006 tale risultato ammontava a 40,5 milioni di euro, con un'incidenza sui ricavi pari al 10,3%.

La componente attribuibile al settore industriale ammonta a 44,4 milioni euro, in incremento di 1,4 milioni di euro rispetto al saldo del 31 marzo 2006 (43 milioni di euro) anche per effetto della minore necessità di iscrivere accantonamenti a fondi rischi. Si precisa peraltro che tra le componenti di costo iscritte nel primo trimestre del 2006 vi erano compresi 0,6 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 68,7 milioni di euro, con un'incidenza sui ricavi del 16,3% rispetto al 16,6% del corrispondente periodo del precedente esercizio essenzialmente riconducibile ad una crescita dell'organico medio.

### ***Risultato operativo***

Il risultato operativo ammonta a 21,8 milioni euro, pari al 5,2% dei ricavi. L'incremento rispetto al 2006 ammonta a 2,4 milioni di euro. Nel precedente esercizio il risultato operativo nei primi tre mesi consolidati si era attestato a 19,4 milioni di euro con un'incidenza sui ricavi pari al 4,9%.

Gli ammortamenti del periodo ammontano complessivamente a 19,9 milioni di euro, pari al 4,7% del fatturato, suddivisi tra ammortamenti di beni materiali per 11,1 milioni di euro e di beni immateriali per 8,8 milioni di euro.

Non risultano iscritte svalutazioni di avviamenti sia nel primo trimestre del 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 31 marzo 2007 a 11,6 milioni di euro, con un'incidenza sui ricavi pari al 2,8%. Nel corso del precedente esercizio il corrispondente valore consolidato ammontava a 10 milioni di euro con incidenza sui ricavi del 2,5%.

Il valore degli oneri finanziari, al netto dei proventi, ammonta nel 2007 a 10,2 milioni di euro con un'incidenza sui ricavi invariata rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente. Tale valore al 31 marzo 2006 ammontava a 9,4 milioni di euro negativi, con un'incidenza sui ricavi pari al 2,4%.

Gli oneri finanziari netti ammontano per il gruppo Piaggio a 8,2 milioni di euro (al netto di proventi pari a 2,9 milioni), per il gruppo Rodriguez a 1 milione di euro (al netto di proventi pari a 0,3 milioni) e per altre società del Gruppo a 1 milione di euro.

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

Il risultato del periodo, al netto delle imposte e della quota attribuita agli azionisti di minoranza, ammonta al 31 marzo 2007 a 2 milioni di euro positivi, pari al 0,5% dei ricavi netti. Nel precedente esercizio tale valore si era attestato nei primi tre mesi a 1,1 milione di euro positivo, pari al 0,3% del fatturato.

### **Utile per azione**

In euro

Da attività in funzionamento:	1° Trimestre 2007	1° Trimestre 2006
Base	0,006	0,004
Diluito	0,006	0,004
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	31.03.2007	in %	31.12.2006	in %
<b>Attività correnti:</b>				
Disponibilità e mezzi equivalenti	92.417	4,5%	101.941	5,2%
Attività finanziarie	3.367	0,2%	12.594	0,6%
Attività operative	684.997	33,3%	565.250	28,9%
<b>Totale attività correnti</b>	<b>780.781</b>	<b>38,0%</b>	<b>679.785</b>	<b>34,8%</b>
<b>Attività non correnti:</b>				
Attività finanziarie	1.015	0,0%	1.015	0,1%
Attività immateriali	806.219	39,2%	802.112	41,1%
Attività materiali	312.611	15,2%	318.135	16,3%
Altre attività	155.128	7,5%	151.752	7,8%
<b>Totale attività non correnti</b>	<b>1.274.973</b>	<b>62,0%</b>	<b>1.273.014</b>	<b>65,2%</b>
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>2.055.754</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.952.799</b>	<b>100,0%</b>
<b>Passività correnti:</b>				
Passività finanziarie	139.751	6,8%	120.039	6,1%
Passività operative	661.534	32,2%	591.558	30,3%
<b>Totale passività correnti</b>	<b>801.285</b>	<b>39,0%</b>	<b>711.597</b>	<b>36,4%</b>
<b>Passività non correnti:</b>				
Passività finanziarie	419.677	20,4%	409.827	21,0%
Altre passività non correnti	188.345	9,2%	185.772	9,5%
<b>Totale passività non correnti</b>	<b>608.022</b>	<b>29,6%</b>	<b>595.599</b>	<b>30,5%</b>
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>1.409.307</b>	<b>68,6%</b>	<b>1.307.196</b>	<b>66,9%</b>
<b>PATRIMONIO NETTO TOTALE</b>	<b>646.447</b>	<b>31,4%</b>	<b>645.603</b>	<b>33,1%</b>
<b>TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>2.055.754</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.952.799</b>	<b>100,0%</b>

- Al 31 marzo 2007 i Crediti commerciali ed altri crediti includono crediti per operazioni infragruppo e parti correlate non consolidate per complessivi 5,8 milioni di euro sostanzialmente riferiti alla vendita di veicoli, ricambi o recupero costi diversi nei confronti di Piaggio Foshan Motorcycles (5,5 milioni di euro al 31 marzo 2006); mentre i Debiti commerciali ed altri debiti includono debiti per operazioni infragruppo e parti correlate non consolidate per complessivi 17,6 milioni di euro a fronte principalmente del debito tributario della Capogruppo verso controllanti (derivante dal contratto di consolidato fiscale) e dell'acquisto di componenti e veicoli da società collegate al Gruppo (9,9 milioni di euro al 31 marzo 2006).

## Analisi del capitale investito del Gruppo Immsi

In migliaia di euro	31.03.2007	in %	31.12.2006	in %	31.03.2006	in %
Attività operative correnti	684.997	52,8%	565.250	45,4%	618.500	50,5%
Passività operative correnti	-661.534	-51,0%	-591.558	-47,5%	-567.201	-46,3%
<b>Capitale circolante operativo netto</b>	<b>23.463</b>	<b>1,8%</b>	<b>-26.308</b>	<b>-2,1%</b>	<b>51.299</b>	<b>4,2%</b>
Attività immateriali	806.219	62,1%	802.112	64,4%	738.094	60,2%
Attività materiali	312.611	24,1%	318.135	25,5%	317.686	25,9%
Altre attività	155.128	12,0%	151.752	12,2%	118.592	9,7%
<b>Capitale investito</b>	<b>1.297.421</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.245.691</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.225.671</b>	<b>100,0%</b>
Passività non finanziarie non correnti	188.345	14,5%	185.772	14,9%	213.164	17,4%
Capitale e riserve di terzi	256.972	19,8%	243.784	19,6%	280.095	19,3%
Patrimonio netto consolidato di Gruppo	389.475	30,0%	401.819	32,3%	230.403	22,4%
<b>Totale fonti non finanziarie</b>	<b>834.792</b>	<b>64,3%</b>	<b>831.375</b>	<b>66,7%</b>	<b>723.662</b>	<b>59,0%</b>
<b>Indebitamento finanziario netto</b>	<b>462.629</b>	<b>35,7%</b>	<b>414.316</b>	<b>33,3%</b>	<b>502.009</b>	<b>41,0%</b>

### Capitale investito

Il capitale investito ammonta al 31 marzo 2007 a 1.297,4 milioni euro, in aumento rispetto al 31 dicembre 2006 per 51,7 milioni di euro e per 71,7 milioni di euro rispetto al valore del 31 marzo 2006 (rispettivamente 1.245,7 milioni di euro e 1.225,7 milioni di euro). In particolare, nel confronto rispetto al valore di inizio esercizio, risulta in incremento il capitale circolante operativo netto per 49,8 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 5,5 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2006, mentre le attività immateriali risultano crescere di 4,1 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2006.

### Indebitamento finanziario netto

L'indebitamento finanziario netto del Gruppo ammonta al 31 marzo 2007 a 462,6 milioni di euro, in incremento rispetto al 31 dicembre 2006 (per 48,3 milioni di euro) ed in riduzione rispetto al 31 marzo 2006 (per 39,4 milioni di euro). Inoltre con riferimento alla composizione del debito è possibile rilevare, rispetto al 31 dicembre 2006, un peggioramento della posizione finanziaria a breve che passa da un saldo negativo pari a 5,5 milioni di euro ad un saldo negativo pari a 44,0 milioni di euro, e dell'indebitamento finanziario a medio e lungo termine che passa da 408,8 milioni di euro al 31 dicembre 2006 a 418,7 milioni di euro al 31 marzo 2007. Il peggioramento della posizione finanziaria del Gruppo è riconducibile alla già citata stagionalità del business che concentra in questo periodo dell'anno le maggiori necessità finanziarie. In tale contesto, con particolare riferimento al gruppo Piaggio, si è provveduto ad utilizzare le forme di indebitamento a breve termine, tipicamente nelle forme di scoperto di c/c, aperture di credito *revolving* ed anticipi factoring.

### ***Gli investimenti***

Gli investimenti realizzati al 31 marzo 2007 ammontano complessivamente a 18,4 milioni di euro, suddivisi tra investimenti in immobilizzazioni materiali per 6,7 milioni di euro, immobilizzazioni immateriali per 11,7 milioni di euro, prevalentemente effettuati dal gruppo Piaggio, rispettivamente per 6,1 milioni di euro e 11,5 milioni di euro.

## 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	(8.580)	0	(8.580)
Aumenti di capitale a pagamento nella Capogruppo	0	0	0
Differenze cambio da conversione	(182)	(277)	(459)
Valutazione a fair value di attività finanziarie, al netto imposte	1.226	194	1.420
Costo figurativo di stock options	130	450	580
Altre variazioni sul capitale e riserve di terzi	2	(177)	(175)
Risultato netto del periodo	1.059	4.199	5.258
<b>Saldi al 31 marzo 2006</b>	<b>230.403</b>	<b>280.095</b>	<b>510.498</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)	0	(10.296)
Aumenti di capitale a pagamento nella Capogruppo	0	0	0
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 sul capitale e riserve di terzi	16	9.245	9.261
Risultato netto del periodo	2.031	2.668	4.699
<b>Saldi al 31 marzo 2007</b>	<b>389.475</b>	<b>256.972</b>	<b>646.447</b>

## Indebitamento finanziario netto del Gruppo Immsi

In migliaia di euro	<b>31.03.2007</b>	<b>31.12.2006</b>	<b>31.03.2006</b>
<b>Disponibilità finanziarie a breve</b>			
Disponibilità e mezzi equivalenti	-92.417	-101.941	-63.206
Attività finanziarie	-3.367	-12.594	-1.766
<b>Totale disponibilità finanziarie a breve</b>	<b>-95.784</b>	<b>-114.535</b>	<b>-64.972</b>
<b>Debiti finanziari a breve</b>			
Obbligazioni	0	0	0
Debiti verso banche	127.495	98.228	93.111
Debiti per leasing finanziari	924	963	667
Debiti verso altri finanziatori	11.332	20.848	27.200
<b>Totale debiti finanziari a breve</b>	<b>139.751</b>	<b>120.039</b>	<b>120.978</b>
<b>Totale indebitamento finanziario a breve</b>	<b>43.967</b>	<b>5.504</b>	<b>56.006</b>
<b>Attività finanziarie a medio e lungo termine</b>			
Crediti per finanziamenti	-1.015	-1.015	-10.805
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>-10.805</b>
<b>Debiti finanziari a medio e lungo termine</b>			
Obbligazioni	144.628	144.628	143.951
Debiti verso banche	227.280	217.305	266.163
Debiti per leasing finanziari	10.529	10.757	11.735
Debiti verso altri finanziatori	37.240	37.137	34.959
<b>Totale debiti finanziari a medio e lungo termine</b>	<b>419.677</b>	<b>409.827</b>	<b>456.808</b>
<b>Totale indebitamento finanziario a medio e lungo termine</b>	<b>418.662</b>	<b>408.812</b>	<b>446.003</b>
<b>Indebitamento finanziario netto</b>	<b>462.629</b>	<b>414.316</b>	<b>502.009</b>

## Rendiconto finanziario del Gruppo Immsi

In migliaia di euro	1 ° Trimestre 2007	1 ° Trimestre 2006
<b>Attività operative</b>		
Risultato di periodo	2.031	1.059
Interessi di minoranza	2.668	4.199
Imposte	6.885	4.738
Ammortamento immobilizzazioni materiali (inclusi investimenti immobiliari)	11.089	10.799
Ammortamento immobilizzazioni immateriali	8.844	10.307
Accantonamento a fondi rischi e per trattamento di quiescenza e simili	5.914	8.167
Svalutazioni / (Rivalutazioni)	386	605
Minusvalenze / (Plusvalenze) su cessione immobilizzazioni materiali (inclusi investimenti immobiliari)	(4)	(105)
Minusvalenze / (Plusvalenze) su cessione immobilizzazioni immateriali	(170)	0
Interessi attivi	(636)	(1.958)
Interessi passivi	10.449	11.407
Ammortamento dei contributi pubblici	(233)	0
<b>Variazione nel capitale circolante:</b>		
(Aumento) / Diminuzione crediti verso clienti	(70.715)	(59.763)
(Aumento) / Diminuzione altri crediti	(12.766)	(5.183)
(Aumento) / Diminuzione delle rimanenze	(46.647)	(38.168)
Aumento / (Diminuzione) dei debiti verso fornitori	35.808	83.052
Aumento / (Diminuzione) altri debiti	34.678	9.580
(Aumento) / Diminuzione lavori in corso su ordinazione	3.855	4.993
Aumento / (Diminuzione) fondi rischi	(6.054)	(7.161)
Aumento / (Diminuzione) fondi per trattamento di quiescenza e obblighi simili	(1.572)	(161)
Altre variazioni	(6.116)	5.493
<b>Disponibilità generate dall'attività operativa</b>	<b>(22.306)</b>	<b>41.900</b>
Interessi passivi pagati	(1.958)	(6.236)
Imposte pagate	(4.742)	(4.525)
<b>Flusso di cassa delle attività operative</b>	<b>(29.006)</b>	<b>31.139</b>

In migliaia di euro	1 ° Trimestre 2007	1 ° Trimestre 2006
<b>Attività d'investimento</b>		
Acquisizione di società controllate, al netto delle disponibilità liquide	0	(750)
Investimento in immobilizzazioni materiali	(6.745)	(6.263)
Prezzo di realizzo, o valore di rimborso, di immobilizzazioni materiali (inclusi investimenti immobiliari)	136	192
Investimento in immobilizzazioni immateriali	(11.728)	(9.757)
Prezzo di realizzo, o valore di rimborso, di immobilizzazioni immateriali	170	181
Acquisto partecipazioni non consolidate	0	(862)
Prezzo di realizzo di partecipazioni non consolidate	20	46
Finanziamenti erogati	(5)	(109)
Rimborso di finanziamenti concessi	499	917
Prezzo di realizzo di attività finanziarie	8.733	0
Interessi incassati	388	1.800
Altri flussi su attività destinate alla dismissione o alla cessazione	(143)	0
Contributi pubblici incassati	0	1.288
<b>Flusso di cassa delle attività d'investimento</b>	<b>(8.675)</b>	<b>(13.317)</b>
<b>Attività di finanziamento</b>		
Aumento di capitale da parte di terzi	9.261	0
Finanziamenti ricevuti	66.336	43.947
Esborso per restituzione di finanziamenti	(38.444)	(47.035)
Finanziamenti con leasing ricevuti	23	0
Rimborso leasing finanziari	(290)	(236)
Esborso per dividendi pagati ad Azionisti della Capogruppo	(10.296)	(8.580)
<b>Flusso di cassa delle attività di finanziamento</b>	<b>26.590</b>	<b>(11.904)</b>
<b>Incremento / (Decremento) nelle disponibilità liquide</b>		
	<b>(11.091)</b>	<b>5.918</b>
<b>Saldo iniziale</b>	<b>80.420</b>	<b>40.989</b>
Delta cambi	(34)	252
<b>Saldo finale</b>	<b>69.295</b>	<b>47.159</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 2007 a 23,1 milioni di euro.

## Le risorse umane

Il personale del Gruppo Immsi al 31 marzo 2007, ammonta a 7.888 unità, suddivise tra settore immobiliare con 79 unità, settore industriale (gruppo Piaggio) con 7.441 unità e settore cantieristico navale (gruppo Rodriguez) con 368 unità.

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

### Risorse umane per categoria

in unità	31/03/2007			
	Settore immobiliare	Settore industriale	Settore navale	Totale Gruppo
Dirigenti	7	113	21	141
Quadri e impiegati	33	2.236	141	2.410
Operai	39	5.092	206	5.337
<b>TOTALE</b>	<b>79</b>	<b>7.441</b>	<b>368</b>	<b>7.888</b>

### Risorse umane per area geografica

in unità	31/03/2007			
	Settore immobiliare	Settore industriale	Settore navale	Totale Gruppo
Italia	79	4.892	363	5.334
Resto d'Europa	0	674	0	674
Resto del Mondo	0	1.875	5	1.880
<b>TOTALE</b>	<b>79</b>	<b>7.441</b>	<b>368</b>	<b>7.888</b>

### Risorse umane per categoria

in unità	31/03/2007	31/12/2006	Variazione
Dirigenti	141	137	4
Quadri e impiegati	2.410	2.366	44
Operai	5.337	4.716	621
<b>TOTALE</b>	<b>7.888</b>	<b>7.219</b>	<b>669</b>

### Risorse umane per area geografica

in unità	31/03/2007	31/12/2006	Variazione
Italia	5.334	4.748	586
Resto d'Europa	674	591	83
Resto del Mondo	1.880	1.880	0
<b>TOTALE</b>	<b>7.888</b>	<b>7.219</b>	<b>669</b>

La crescita degli organici (+ 669 unità) è attribuibile 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 e prevedibile evoluzione dell'attività

Nei primi tre 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., va rilevato che il risultato netto del trimestre, pari a -0,6 milioni di euro risulta inferiore rispetto al dato dello stesso periodo del precedente esercizio (+14 mila euro) a fronte della riduzione di *management fees* addebitate alla controllata Piaggio & C. S.p.A. e legate al supporto fornito nell'ambito del processo di quotazione. Peraltro il risultato del trimestre risulta in linea con le attese per l'esercizio in corso, che prevede una maggiore contribuzione di componenti reddituali finanziarie (dividendi da società partecipate) rispetto a componenti di reddito legate all'attività immobiliare e di servizio alle controllate. A livello finanziario si ricorda che nel mese di gennaio la Società ha versato in conto aumento di capitale 10,4 milioni di euro alla controllata Pietra S.r.l. nell'ambito del progetto di riconversione del cantiere di Pietra Ligure, come previsto dal piano di investimento. Sono in corso di svolgimento le attività previste dal Piano di conversione.

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. E' stata nel contempo avviata l'attività di marketing e promozione del complesso stesso, che viene attualmente prospettata sui mercati europei.

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 394,2 milioni di euro, in crescita del 5,3% rispetto ai ricavi consolidati nei primi tre 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.

L'incremento è da attribuirsi al miglior andamento sia del business due ruote, in particolar modo sul mercato europeo, che del business dei veicoli a trasporto leggero, riscontrato prevalentemente in India.

I ricavi consolidati riconducibili ai marchi Aprilia e Guzzi ammontano a 115,4 milioni di euro (+18,9% rispetto ai 97,0 milioni di euro del primo trimestre del 2006), quelli generati dai brand Piaggio, Gilera, Vespa e Derbi, unitamente alla business unit VTL, hanno contribuito per 278,8 milioni di euro (+1,2% rispetto ai 275,5 milioni di euro dei primi tre mesi del 2006).

Il risultato operativo ante ammortamenti risulta in crescita del 3,3% nei primi tre mesi del 2007, attestandosi a 44,4 milioni di euro con un'incidenza sul fatturato pari al 11,3%, rispetto a 43 milioni

dello stesso periodo del 2006, pari al 11,5% dei ricavi. Si segnala che al 31 marzo 2006 vi erano inclusi tra i costi 0,6 milioni di euro relativi ad oneri sostenuti nell'ambito del processo di quotazione.

Il valore del risultato operativo è pari a 25,6 milioni di euro nel 2007 rispetto a 23 milioni dei primi tre mesi del 2006 (+2,6 milioni di euro), rispettivamente con un'incidenza percentuale sul fatturato pari al 6,5% nel 2007 e 6,1% nel 2006.

A livello di risultato netto consolidabile per il Gruppo Immsi, nei primi tre mesi del 2007 il gruppo Piaggio registra un utile pari a 5,3 milioni di euro che si confronta con un risultato positivo consolidabile pari a 4,1 milioni di euro del pari periodo del 2006.

La posizione finanziaria netta al 31 marzo 2007, risulta negativa per 344,8 milioni di euro, rispetto a 318 milioni di euro alla fine del precedente esercizio e 397,7 milioni di euro al pari periodo del 2006. La variazione rispetto al 31 dicembre 2006 è da ascrivere agli investimenti sostenuti nel trimestre per 18,7 milioni di euro, all'incremento del capitale di funzionamento per 44,5 milioni di euro parzialmente controbilanciati dal flusso generato dal risultato di periodo e dagli ammortamenti per 28,5 milioni di euro e dalle risorse apportate a fronte dell'aumento di capitale a servizio dell'esercizio delle stock option per 6,3 milioni di euro.

### **Settore cantieristico navale**

Con riferimento ai dati economici del gruppo Rodriguez, a fronte di ricavi in crescita per 7,6 milioni di euro (25,7 milioni di euro nei primi tre mesi del 2007 rispetto a 18,2 milioni nel 2006), la quota di risultato netto consolidabile per il Gruppo Immsi passa da 2,3 milioni di euro negativi nei primi tre mesi del 2006 a 1,8 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 nel trimestre 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 2 milioni di euro negativi nel 2007 rispetto a 2,8 milioni di euro negativi dei primi tre mesi del 2006.

Sul fronte straordinario, va ricordata la positiva evoluzione dell'operazione di riconversione sul sito di Pietra Ligure che procede con le autorità competenti.

Dal punto di vista patrimoniale l'indebitamento finanziario netto di gruppo si attesta a 54,9 milioni di euro in peggioramento rispetto ai 33,9 di fine esercizio 2006 (-21 milioni di euro) a fronte principalmente della variazione del capitale circolante (19 milioni di euro) per regolamento di debiti di fornitura scaduti.

### **Eventi successivi al 31 marzo 2007**

Non si segnalano fatti di rilievo successivi alla data del 31 marzo 2007.

## 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

	<i>Settore immobiliare e holding</i>	<i>Settore industriale</i>	<i>Settore navale</i>	<i>Gruppo Immsi</i>
In migliaia di euro				
Ricavi netti verso terzi	1.004	394.162	25.732	420.898
Ricavi netti intercompany				0
<b>RICAVI NETTI</b>	<b>1.004</b>	<b>394.162</b>	<b>25.732</b>	<b>420.898</b>
<b>RISULTATO OPERATIVO</b>	<b>-1.796</b>	<b>25.644</b>	<b>-2.050</b>	<b>21.798</b>
Risultato partecipazioni	0	9	0	9
Proventi finanziari				3.252
Oneri finanziari				13.475
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>				<b>11.584</b>
Imposte				6.885
<b>RISULTATO DOPO LE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO</b>				<b>4.699</b>
Utile (perdita) derivante da attività destinate alla dismissione o alla cessazione				0
<b>RISULTATO DI PERIODO INCLUSA LA QUOTA DI TERZI</b>				<b>4.699</b>
Risultato di periodo di pertinenza di terzi				2.668
<b>RISULTATO DI PERIODO DEL GRUPPO</b>				<b>2.031</b>

#### Situazione patrimoniale

	<i>Settore immobiliare e holding</i>	<i>Settore industriale</i>	<i>Settore navale</i>	<i>Gruppo Immsi</i>
In migliaia di euro				
Attività del settore	295.734	1.574.529	184.734	2.054.997
Partecipazioni in collegate	0	734	23	757
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>295.734</b>	<b>1.575.263</b>	<b>184.757</b>	<b>2.055.754</b>
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>104.325</b>	<b>1.118.923</b>	<b>186.059</b>	<b>1.409.307</b>

## Altre informazioni

	<i>Settore immobiliare e holding</i>	<i>Settore industriale</i>	<i>Settore navale</i>	<i>Gruppo Immsi</i>
In migliaia di euro				
<b>Investimenti materiali ed immateriali</b>	<b>185</b>	<b>17.599</b>	<b>689</b>	<b>18.473</b>
<b>Ammortamenti e svalutazioni</b>	<b>227</b>	<b>19.159</b>	<b>933</b>	<b>20.319</b>
<b>Flussi finanziari da attività operative</b>	<b>6.909</b>	<b>-15.547</b>	<b>-20.368</b>	<b>-29.006</b>
<b>Flussi finanziari da attività d'investimento</b>	<b>-132</b>	<b>-8.457</b>	<b>-86</b>	<b>-8.675</b>
<b>Flussi finanziari da attività di finanziamento</b>	<b>-10.590</b>	<b>22.406</b>	<b>14.774</b>	<b>26.590</b>

## Settore secondario: aree geografiche

### Conto economico

	<i>Italia</i>	<i>Resto d'Europa</i>	<i>India</i>	<i>Stati Uniti</i>	<i>Resto del Mondo</i>	<i>Gruppo Immsi</i>
In migliaia di euro						
Ricavi netti verso terzi	312.067	32.015	55.503	18.870	2.443	420.898
Ricavi netti intercompany						0
<b>RICAVI NETTI</b>	<b>312.067</b>	<b>32.015</b>	<b>55.503</b>	<b>18.870</b>	<b>2.443</b>	<b>420.898</b>

### Situazione patrimoniale

	<i>Italia</i>	<i>Resto d'Europa</i>	<i>India</i>	<i>Stati Uniti</i>	<i>Resto del Mondo</i>	<i>Gruppo Immsi</i>
In migliaia di euro						
Attività del settore	1.556.033	371.361	59.184	38.336	30.083	2.054.997
Partecipazioni in collegate	709	3			45	757
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>1.556.742</b>	<b>371.364</b>	<b>59.184</b>	<b>38.336</b>	<b>30.128</b>	<b>2.055.754</b>

	<i>Italia</i>	<i>Resto d'Europa</i>	<i>India</i>	<i>Stati Uniti</i>	<i>Resto del Mondo</i>	<i>Gruppo Immsi</i>
In migliaia di euro						
<b>Totale crediti</b>	<b>240.981</b>	<b>35.023</b>	<b>6.562</b>	<b>9.256</b>	<b>3.237</b>	<b>295.059</b>
<b>Totale debiti</b>	<b>560.262</b>	<b>28.088</b>	<b>35.497</b>	<b>2.846</b>	<b>1.404</b>	<b>628.097</b>

## **Altre informazioni**

	<i>Italia</i>	<i>Resto d'Europa</i>	<i>India</i>	<i>Stati Uniti</i>	<i>Resto del Mondo</i>	<i>Gruppo Immsi</i>
In migliaia di euro						
<b>Investimenti materiali ed immateriali</b>	<b>16.677</b>	<b>1.086</b>	<b>687</b>	<b>7</b>	<b>16</b>	<b>18.473</b>
<b>Ammortamenti e svalutazioni</b>	<b>18.091</b>	<b>1.488</b>	<b>642</b>	<b>75</b>	<b>23</b>	<b>20.319</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 del primo trimestre 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 con parti correlate sui dati consolidati del Gruppo Immsi al 31 marzo 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>	14 1.015	<i>Attività di consulenza finanziaria fornita da B&amp;L S.r.l. Servizi di assistenza legale forniti dallo St. d'Urso Munari Gatti al Gruppo</i>
<i>Crediti commerciali correnti</i>	46	<i>Crediti verso B&amp;L S.r.l. per spese riaddebitate</i>
<i>Costi per servizi e godimento beni di terzi</i>	25	<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>	107	<i>Arredi e automezzi forniti da Omniainvest S.p.A.</i>
<i>Altri debiti correnti</i>	9.279	<i>Debiti di natura tributaria derivanti dal consolidato fiscale 2004-2006 tra la Capogruppo e Omiapartecipazioni S.p.A.</i>
<i>Costi per servizi e godimento beni di terzi</i>	57	<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>	12.851	<i>Finanziamento convertibile concesso a RCN Finanziaria S.p.A. e interessi</i>
<i>Crediti commerciali ed altri crediti correnti</i>	649	<i>Crediti verso il gruppo Rodriguez per spese riaddebitate, interessi, commissioni e contratto di consulenza</i>
	367	<i>Crediti verso Piaggio &amp; C. S.p.A. per spese riaddebitate, locazione uffici siti in Roma e Milano e contratto di consulenza</i>
<i>Altre attività finanziarie correnti</i>	206	<i>Crediti verso Is Molas S.p.A. per spese riaddebitate e contratto di consulenza</i>
	710	<i>Finanziamenti concessi a RCN Finanziaria S.p.A. e interessi</i>
<i>Passività finanziarie correnti</i>	400	<i>Finanziamento concesso a Rodriguez Cantieri Navali S.p.A.</i>
<i>Debiti commerciali e altri debiti correnti</i>	728	<i>Deposito fruttifero accordato da Apuliae S.p.A. e interessi</i>
<i>Ricavi netti</i>	13	<i>Locazione uffici siti in Milano forniti da Piaggio &amp; C. S.p.A.</i>
	250	<i>Contratto di consulenza e assistenza con Piaggio &amp; C. S.p.A.</i>
	150	<i>Contratto di consulenza e assistenza con Is Molas S.p.A.</i>
	25	<i>Contratto di consulenza e assistenza con Rodriguez Cantieri Navali S.p.A.</i>
<i>Oneri diversi di gestione</i>	24	<i>Affitti attivi uffici siti in Roma e Milano locati a Piaggio &amp; C. S.p.A.</i>
	13	<i>Indennità per risoluzione anticipata contratto di locazione uffici siti in Milano forniti da Piaggio &amp; C. S.p.A.</i>
<i>Oneri finanziari</i>	8	<i>Interessi relativi al deposito fruttifero accordato da Apuliae S.p.A.</i>
<i>Proventi finanziari</i>	188	<i>Interessi attivi e commissioni di garanzia verso gruppo Rodriguez</i>

Valori economici inclusivi dell'IVA indetraibile.

Banca Popolare di Mantova ha rilasciato, per conto di Immsi S.p.A., una fidejussione a favore di Piaggio & C. S.p.A. per 37,5 mila euro a garanzia del contratto di locazione degli uffici siti in Milano Via Trebazio.

Inoltre 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 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 Rodriquez Cantieri Navali S.p.A..

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