



RELAZIONE TRIMESTRALE  
AL 30 SETTEMBRE 2007

RELAZIONE TRIMESTRALE  
AL 30 SETTEMBRE 2007  
DEL GRUPPO FULLSIX



## **SOMMARIO**

### **Relazione trimestrale al 30 settembre 2007**

#### **Informazioni generali**

- 3 Principali dati economici e finanziari
- 4 Informativa per gli Azionisti
- 6 Organi sociali e di controllo
- 7 Criteri di redazione

#### **Informazioni sulla gestione**

- 10 Risultati economici consolidati
- 19 Situazione patrimoniale e finanziaria

#### **Altre informazioni**

- 24 Eventi successivi al 30 settembre 2007
- 25 Evoluzione prevedibile della gestione

## INFORMAZIONI GENERALI

### PRINCIPALI DATI ECONOMICI E FINANZIARI

III trim. 2007	III trim. 2006	Variazione	(migliaia di euro)	01/01- 30/09/07	01/01- 30/09/06	Variazione
14.584	14.067	517	Ricavi netti	49.484	43.414	6.070
(19.338)	(14.009)	(5.329)	Costi operativi	(55.709)	(41.452)	(14.257)
(4.754)	58	(4.812)	Risultato della gestione ordinaria	(6.225)	1.962	(8.187)
(4.850)	(46)	(4.804)	Margine operativo lordo (EBITDA)	(6.896)	1.082	(7.978)
(5.205)	(1.413)	(3.792)	Risultato operativo (EBIT)	(7.976)	(943)	(7.033)
(5.600)	(1.808)	(3.792)	Risultato netto di competenza del Gruppo	(9.580)	(2.694)	(6.886)
(migliaia di euro)				<b>30/09/2007</b>	<b>31/12/2006</b>	<b>Variazione</b>
Capitale immobilizzato				14.347	13.421	926
Capitale d'esercizio netto				8.097	14.715	(6.618)
Capitale investito netto				20.881	26.053	(5.172)
Patrimonio netto del Gruppo				1.977	11.361	(9.384)
Indebitamento finanziario netto				20.476	16.151	4.325

## INFORMATIVA PER GLI AZIONISTI

Il 10 luglio 2000 Borsa Italiana S.p.A., con provvedimento n. 1106, ha disposto l'ammissione alle negoziazioni delle azioni ordinarie dell'allora Inferentia S.p.A.; il 13 luglio 2000 Consob, con provvedimento n. 53418, ha rilasciato il nulla osta relativamente alla quotazione in Borsa.

Al 30 settembre 2007 il capitale di FullSix S.p.A., pari ad euro 5.591.157,50, risulta composto da n. 11.182.315 azioni ordinarie, così suddivise:

	azioni ordinarie	
	numero	% di possesso
Blugroup Holding S.p.A.	5.108.914	45,69%
WPP Dotcom Holdings (Fourteen) LLC	3.107.633	27,79%
Marco Tinelli	345.000	3,09%
Flottante	2.620.768	23,43%
<b>Totale</b>	<b>11.182.315</b>	<b>100,00%</b>

Ai sensi dell'art. 2497 c.c., si informa che nessuna delle società che partecipano al capitale di FullSix S.p.A. esercita attività di direzione e coordinamento nei confronti della medesima.

In data 30 luglio 2007, Marco Tinelli, Presidente di FullSix S.a.s. e membro del Consiglio di Amministrazione di FullSix S.p.A., ha sottoscritto n. 30.000 nuove azioni del valore nominale di euro 0,50 cadauna, con godimento dal 1° gennaio 2007, quale secondo aumento di capitale a lui riservato, deliberato dall'Assemblea Straordinaria dei Soci del 30 giugno 2005. La sottoscrizione di tale secondo aumento di capitale è avvenuta a seguito del verificarsi di tutte le condizioni previste dalla delibera dell'Assemblea Straordinaria dei Soci del 30 giugno 2005.

L'andamento del titolo a partire dal 1° gennaio 2006 è risultato il seguente:



Al 30 settembre 2007 la capitalizzazione di Borsa ammontava ad euro 79 milioni.

## ORGANI SOCIALI E DI CONTROLLO

---

### **CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE (\*)**

Presidente e Consigliere Esecutivo:

Marco Benatti

Consiglieri Esecutivi:

Marco Girelli (\*\*)

Marco Tinelli

Consiglieri non Esecutivi:

Guido de Vivo (Vice Presidente)

Vittorio Benatti

Carlo Francesco Jacopo Maffei Faccioli (\*\*\*)

Consiglieri Indipendenti:

Enrico Robbiati

Stefano Zorzoli

Giorgio del Mare (\*\*\*)

### **COLLEGIO SINDACALE (\*\*)**

Presidente:

Paolo Codega

Sindaci Effettivi:

Marco Benvenuto Lovati

Fausto Provenzano

Sindaci Supplenti:

Marco Moroni

Mauro Bontempelli (\* \*)

(\*) Nominato dall'Assemblea del 27 aprile 2006

(\*\*) Nominato dall'Assemblea del 24 aprile 2007

(\*\*\*) Amministratori cooptati con delibera del Consiglio di Amministrazione del 26 settembre 2007, in carica sino alla prossima Assemblea

### **SOCIETÀ DI REVISIONE CONTABILE**

Mazars & Guérard S.p.A.

## CRITERI DI REDAZIONE

---

### Criteria di redazione

La Relazione trimestrale al 30 settembre 2007 è stata redatta applicando i criteri di valutazione e misurazione stabiliti dai Principi Contabili Internazionali (IFRS), adottati dalla Commissione Europea. Gli stessi criteri sono stati adottati nel redigere le situazioni economiche e patrimoniali di confronto.

Nella redazione della situazione contabile consolidata al 30 settembre 2007 sono stati applicati gli stessi criteri di valutazione utilizzati per la redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2006. I principi contabili adottati dal Gruppo sono analiticamente descritti nel Bilancio consolidato al 31 dicembre 2006, cui si rinvia integralmente.

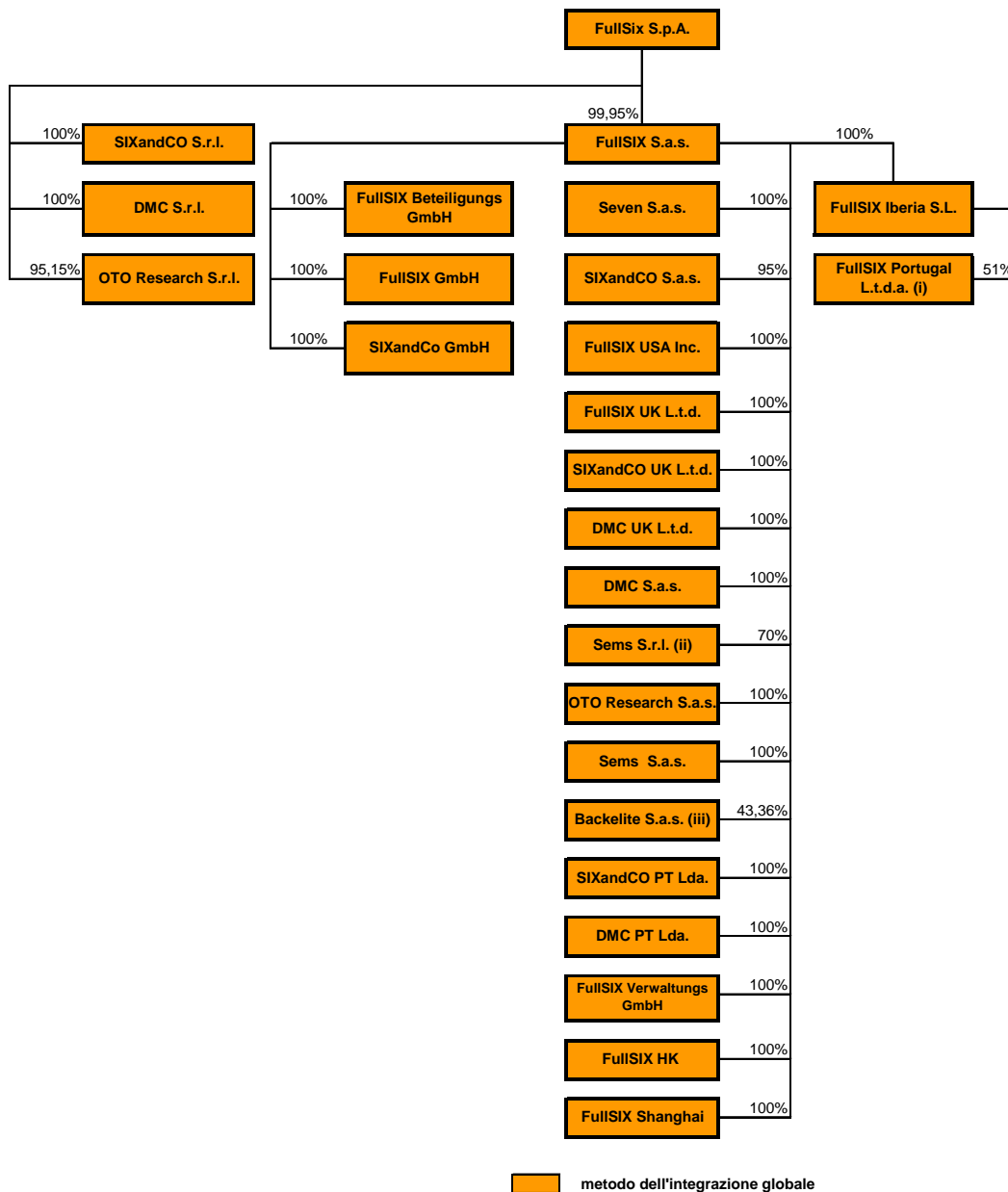
La Relazione trimestrale ed i prospetti contabili consolidati al 30 settembre 2007 sono stati redatti in osservanza a quanto previsto dal Regolamento Emittenti n. 11971/1999, così come modificato dalla Delibera Consob n. 14990 del 14 aprile 2005. In particolare, così come previsto dall'art. 82 – *Relazione trimestrale* del suddetto Regolamento, la presente Relazione, non soggetta a revisione contabile, è stata redatta secondo quanto indicato nell'Allegato 3D.

Le informazioni economiche sono fornite con riferimento ai primi nove mesi ed al terzo trimestre 2007, comparate con analoghi periodi dell'esercizio precedente; le informazioni patrimoniali sono fornite con riferimento al 30 settembre 2007 ed al 31 dicembre 2006.

## Area di consolidamento

La situazione contabile consolidata comprende le situazioni economico-patrimoniali della Capogruppo e delle società controllate, italiane ed estere, alla data del 30 settembre 2007, redatte secondo i Principi Contabili Internazionali (IFRS).

L'organigramma che segue mostra la struttura delle società del Gruppo al 30 settembre 2007:



i) la partecipazione del 49% di proprietà di terzi è gravata da una *put/call option* a favore di FullSix S.a.s.;

ii) la partecipazione del 30% di proprietà di terzi è gravata da una *put/call option* a favore di FullSix S.a.s.;

iii) la partecipazione del 52,44% di proprietà di terzi è gravata da una *put/call option* a favore di FullSix S.a.s..

Rispetto alla chiusura dell'esercizio precedente, le principali variazioni intervenute nel corso del 2007 nell'area di consolidamento sono riconducibili al consolidamento con il metodo dell'integrazione globale di SixandCo Portugal Ltda, DMC Portugal Ltda, FullSix Hong Kong, FullSix Shanghai, FullSix Beteiligungs GmbH, FullSix GmbH, SixandCo GmbH e FullSix Verwaltungs GmbH.

## INFORMAZIONI SULLA GESTIONE

### RISULTATI ECONOMICI CONSOLIDATI

#### SITUAZIONE ECONOMICA CONSOLIDATA

III trim. 2007	Inc. %	III trim. 2006	Inc. %	Variaz.	Variaz. %	(migliaia di euro)	01/01- 30/09/07	Inc. %	01/01- 30/09/06	Inc. %	Variaz.	Variaz. %
14.584	100,0%	14.067	100,0%	517	3,7%	Ricavi netti	49.484	100,0%	43.414	100,0%	6.070	14,0%
(11.060)	(75,8%)	(7.982)	(56,7%)	(3.078)	38,6%	Costo del lavoro	(32.352)	(65,4%)	(24.216)	(55,8%)	(8.136)	33,6%
(6.570)	(45,0%)	(4.917)	(35,0%)	(1.653)	33,6%	Costo dei servizi	(18.470)	(37,3%)	(13.921)	(32,1%)	(4.549)	32,7%
(1.708)	(11,7%)	(1.110)	(7,9%)	(598)	53,9%	Altri costi operativi	(4.887)	(9,9%)	(3.315)	(7,6%)	(1.572)	47,4%
(4.754)	(32,6%)	58	0,4%	(4.812)	n.a.	Risultato della gestione ordinaria	(6.225)	(12,6%)	1.962	4,5%	(8.187)	n.a.
(96)	(0,7%)	(16)	(0,1%)	(80)	500,0%	Altri proventi (oneri) non ricorrenti, netti	(588)	(1,2%)	(706)	(1,6%)	118	(16,7%)
-	-	(88)	(0,6%)	88	(100,0%)	Oneri di ristrutturazione del personale	(83)	(0,2%)	(174)	(0,4%)	91	(52,3%)
(4.850)	(33,3%)	(46)	(0,3%)	(4.804)	n.a.	Margine operativo lordo (EBITDA)	(6.896)	(13,9%)	1.082	2,5%	(7.978)	n.a.
(355)	(2,4%)	(267)	(1,9%)	(88)	33,0%	Ammortamenti e svalutazioni	(1.005)	(2,0%)	(861)	(2,0%)	(144)	16,7%
-	-	(1.100)	(7,8%)	1.100	(100,0%)	Accantonamenti e svalutazioni	(75)	(0,2%)	(1.164)	(2,7%)	1.089	(93,6%)
(5.205)	(35,7%)	(1.413)	(10,0%)	(3.792)	268,4%	Risultato operativo (EBIT)	(7.976)	(16,1%)	(943)	(2,2%)	(7.033)	n.a.
(268)	(1,8%)	(164)	(1,2%)	(104)	63,4%	Proventi finanziari, netti (oneri)	(894)	(1,8%)	(530)	(1,2%)	(364)	68,7%
(5.473)	(37,5%)	(1.577)	(11,2%)	(3.896)	247,1%	Risultato ante imposte	(8.870)	(17,9%)	(1.473)	(3,4%)	(7.397)	n.a.
(227)	(1,6%)	(184)	(1,3%)	(43)	23,4%	Imposte	(646)	(1,3%)	(875)	(2,0%)	229	(26,2%)
(5.700)	(39,1%)	(1.761)	(12,5%)	(3.939)	223,7%	Risultato netto del Gruppo e dei terzi	(9.516)	(19,2%)	(2.348)	(5,4%)	(7.168)	305,3%
100	0,7%	(47)	(0,3%)	147	(312,8%)	Risultato netto di competenza di terzi	(64)	(0,1%)	(346)	(0,8%)	282	(81,5%)
(5.600)	(38,4%)	(1.808)	(12,9%)	(3.792)	209,7%	Risultato netto di competenza del Gruppo	(9.580)	(19,4%)	(2.694)	(6,2%)	(6.886)	255,6%

#### Primi nove mesi

La situazione economica consolidata dei primi nove mesi del 2007, comparata con quella relativa ad analogo periodo dell'esercizio precedente, evidenzia, a fronte di un aumento dei ricavi, pari ad euro 6.070 migliaia (+14,0%):

- un risultato della gestione ordinaria, al netto cioè di proventi ed oneri non ricorrenti (*one-off*), negativo per euro 6.225 migliaia;
- una diminuzione del margine operativo lordo (EBITDA), pari ad euro 7.978 migliaia;
- una correlata diminuzione del risultato operativo (EBIT), pari ad euro 7.033 migliaia.

***Terzo trimestre***

La situazione economica consolidata del terzo trimestre 2007, comparata con quella relativa ad analogo periodo dell'esercizio precedente, evidenzia, anch'essa, a fronte di un aumento dei ricavi netti, pari ad euro 517 migliaia (+3,7%), una diminuzione del margine operativo lordo (EBITDA), pari ad euro 4.804 migliaia, e del risultato operativo (EBIT), pari ad euro 3.792 migliaia.

**INFORMATIVA DI SETTORE**

Le tabelle che seguono mostrano l'andamento economico del Gruppo per area geografica nei primi nove mesi del 2007 e 2006:

01/01-30/09/2007							
(migliaia di euro)	Italia	Inc. %	Estero	Inc. %	Intersegment	Consolidato	Inc. %
Ricavi netti	12.355	100,0%	38.726	100,0%	(1.597)	49.484	100,0%
Costo del lavoro	(8.718)	(70,6%)	(23.634)	(61,0%)	-	(32.352)	(65,4%)
Costo dei servizi	(6.108)	(49,4%)	(13.959)	(36,0%)	1.597	(18.470)	(37,3%)
Altri costi operativi, netti	(1.321)	(10,7%)	(3.566)	(9,2%)	-	(4.887)	(9,9%)
<b>Risultato della gestione ordinaria</b>	<b>(3.792)</b>	<b>(30,7%)</b>	<b>(2.433)</b>	<b>(6,3%)</b>	-	<b>(6.225)</b>	<b>(12,6%)</b>
Altri proventi (oneri) non ricorrenti, netti	(465)	(3,8%)	(123)	(0,3%)	-	(588)	(1,2%)
Oneri di ristrutturazione del personale	(83)	(0,7%)	-	-	-	(83)	(0,2%)
<b>Margine operativo lordo (EBITDA)</b>	<b>(4.340)</b>	<b>(35,1%)</b>	<b>(2.556)</b>	<b>(6,6%)</b>	-	<b>(6.896)</b>	<b>(13,9%)</b>
Ammortamenti	(594)	(4,8%)	(411)	(1,1%)	-	(1.005)	(2,0%)
Accantonamenti e svalutazioni	(75)	(0,6%)	-	-	-	(75)	(0,2%)
<b>Risultato operativo (EBIT)</b>	<b>(5.009)</b>	<b>(40,5%)</b>	<b>(2.967)</b>	<b>(7,7%)</b>	-	<b>(7.976)</b>	<b>(16,1%)</b>
Proventi (oneri) finanziari, netti	(612)	(5,0%)	(282)	(0,7%)	-	(894)	(1,8%)
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>(5.621)</b>	<b>(45,5%)</b>	<b>(3.249)</b>	<b>(8,4%)</b>	-	<b>(8.870)</b>	<b>(17,9%)</b>
Imposte	(196)	(1,6%)	(450)	(1,2%)	-	(646)	(1,3%)
<b>Risultato netto del Gruppo e dei terzi</b>	<b>(5.817)</b>	<b>(47,1%)</b>	<b>(3.699)</b>	<b>(9,6%)</b>	-	<b>(9.516)</b>	<b>(19,2%)</b>
Risultato netto di competenza di terzi	(33)	(0,3%)	(31)	(0,1%)	-	(64)	(0,1%)
<b>Risultato netto di competenza del Gruppo</b>	<b>(5.850)</b>	<b>(47,3%)</b>	<b>(3.730)</b>	<b>(9,6%)</b>	-	<b>(9.580)</b>	<b>(19,4%)</b>

01/01-30/09/2006							
(migliaia di euro)	Italia	Inc. %	Estero	Inc. %	Intersegment	Consolidato	Inc. %
Ricavi netti	16.861	100,0%	26.997	100,0%	(444)	43.414	100,0%
Costo del lavoro	(8.482)	(50,3%)	(15.734)	(58,3%)	-	(24.216)	(55,8%)
Costo dei servizi	(7.048)	(41,8%)	(7.317)	(27,1%)	444	(13.921)	(32,1%)
Altri costi operativi	(1.213)	(7,2%)	(2.102)	(7,8%)	-	(3.315)	(7,6%)
<b>Risultato della gestione ordinaria</b>	<b>118</b>	<b>0,7%</b>	<b>1.844</b>	<b>6,8%</b>	-	<b>1.962</b>	<b>4,5%</b>
Altri proventi (oneri) non ricorrenti, netti	(273)	(1,6%)	(433)	(1,6%)	-	(706)	(1,6%)
Oneri di ristrutturazione del personale	(99)	(0,6%)	(75)	(0,3%)	-	(174)	(0,4%)
<b>Margine operativo lordo (EBITDA)</b>	<b>(254)</b>	<b>(1,5%)</b>	<b>1.336</b>	<b>4,9%</b>	-	<b>1.082</b>	<b>2,5%</b>
Ammortamenti	(635)	(3,8%)	(226)	(0,8%)	-	(861)	(2,0%)
Accantonamenti	(570)	(3,4%)	(594)	(2,2%)	-	(1.164)	(2,7%)
<b>Risultato operativo (EBIT)</b>	<b>(1.459)</b>	<b>(8,7%)</b>	<b>516</b>	<b>1,9%</b>	-	<b>(943)</b>	<b>(2,2%)</b>
Proventi (oneri) finanziari, netti	(393)	(2,3%)	(137)	(0,5%)	-	(530)	(1,2%)
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>(1.852)</b>	<b>(11,0%)</b>	<b>379</b>	<b>1,4%</b>	-	<b>(1.473)</b>	<b>(3,4%)</b>
Imposte	(384)	(2,3%)	(491)	(1,8%)	-	(875)	(2,0%)
<b>Risultato netto del Gruppo e dei terzi</b>	<b>(2.236)</b>	<b>(13,3%)</b>	<b>(112)</b>	<b>(0,4%)</b>	-	<b>(2.348)</b>	<b>(5,4%)</b>
Risultato netto di competenza di terzi	(27)	(0,2%)	(319)	(1,2%)	-	(346)	(0,8%)
<b>Risultato netto di competenza del Gruppo</b>	<b>(2.263)</b>	<b>(13,4%)</b>	<b>(431)</b>	<b>(1,6%)</b>	-	<b>(2.694)</b>	<b>(6,2%)</b>

Le tabelle che seguono mostrano l'andamento economico del Gruppo per area geografica nel terzo trimestre 2007 e 2006:

III trimestre 2007							
(migliaia di euro)	Italia	Inc. %	Estero	Inc. %	Intersegment	Consolidato	Inc. %
Ricavi netti	3.788	100,0%	11.862	100,0%	(1.066)	14.584	100,0%
Costo del lavoro	(2.721)	(71,8%)	(8.339)	(70,3%)	-	(11.060)	(75,8%)
Costo dei servizi	(1.768)	(46,7%)	(5.868)	(49,5%)	1.066	(6.570)	(45,0%)
Altri costi operativi, netti	(439)	(11,6%)	(1.269)	(10,7%)	-	(1.708)	(11,7%)
<b>Risultato della gestione ordinaria</b>	<b>(1.140)</b>	<b>(30,1%)</b>	<b>(3.614)</b>	<b>(30,5%)</b>	-	<b>(4.754)</b>	<b>(32,6%)</b>
Altri proventi (oneri) non ricorrenti, netti	(68)	(1,8%)	(28)	(0,2%)	-	(96)	(0,7%)
Oneri di ristrutturazione del personale	-	-	-	-	-	-	-
<b>Margine operativo lordo (EBITDA)</b>	<b>(1.208)</b>	<b>(31,9%)</b>	<b>(3.642)</b>	<b>(30,7%)</b>	-	<b>(4.850)</b>	<b>(33,3%)</b>
Ammortamenti	(199)	(5,3%)	(156)	(1,3%)	-	(355)	(2,4%)
Accantonamenti e svalutazioni	-	-	-	-	-	-	-
<b>Risultato operativo (EBIT)</b>	<b>(1.407)</b>	<b>(37,1%)</b>	<b>(3.798)</b>	<b>(32,0%)</b>	-	<b>(5.205)</b>	<b>(35,7%)</b>
Proventi (oneri) finanziari, netti	(219)	(5,8%)	(49)	(0,4%)	-	(268)	(1,8%)
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>(1.626)</b>	<b>(42,9%)</b>	<b>(3.847)</b>	<b>(32,4%)</b>	-	<b>(5.473)</b>	<b>(37,5%)</b>
Imposte	(128)	(3,4%)	(99)	(0,8%)	-	(227)	(1,6%)
<b>Risultato netto del Gruppo e dei terzi</b>	<b>(1.754)</b>	<b>(46,3%)</b>	<b>(3.946)</b>	<b>(33,3%)</b>	-	<b>(5.700)</b>	<b>(39,1%)</b>
Risultato netto di competenza di terzi	23	0,6%	77	0,6%	-	100	0,7%
<b>Risultato netto di competenza del Gruppo</b>	<b>(1.731)</b>	<b>(45,7%)</b>	<b>(3.869)</b>	<b>(32,6%)</b>	-	<b>(5.600)</b>	<b>(38,4%)</b>

III trimestre 2006							
(migliaia di euro)	Italia	Inc. %	Estero	Inc. %	Intersegment	Consolidato	Inc. %
Ricavi netti	6.147	100,0%	8.101	100,0%	(181)	14.067	100,0%
Costo del lavoro	(2.765)	(45,0%)	(5.217)	(64,4%)	-	(7.982)	(56,7%)
Costo dei servizi	(2.924)	(47,6%)	(2.174)	(26,8%)	181	(4.917)	(35,0%)
Altri costi operativi, netti	(421)	(6,8%)	(689)	(8,5%)	-	(1.110)	(7,9%)
<b>Risultato della gestione ordinaria</b>	<b>37</b>	<b>0,6%</b>	<b>21</b>	<b>0,3%</b>	-	<b>58</b>	<b>0,4%</b>
Altri proventi (oneri) non ricorrenti, netti	106	1,7%	(122)	(1,5%)	-	(16)	(0,1%)
Oneri di ristrutturazione del personale	(78)	(1,3%)	(10)	(0,1%)	-	(88)	(0,6%)
<b>Margine operativo lordo (EBITDA)</b>	<b>65</b>	<b>1,1%</b>	<b>(111)</b>	<b>(1,4%)</b>	-	<b>(46)</b>	<b>(0,3%)</b>
Ammortamenti	(189)	(3,1%)	(78)	(1,0%)	-	(267)	(1,9%)
Accantonamenti e svalutazioni	(550)	(8,9%)	(550)	(6,8%)	-	(1.100)	(7,8%)
<b>Risultato operativo (EBIT)</b>	<b>(674)</b>	<b>(11,0%)</b>	<b>(739)</b>	<b>(9,1%)</b>	-	<b>(1.413)</b>	<b>(10,0%)</b>
Proventi (oneri) finanziari, netti	(127)	(2,1%)	(37)	(0,5%)	-	(164)	(1,2%)
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>(801)</b>	<b>(13,0%)</b>	<b>(776)</b>	<b>(9,6%)</b>	-	<b>(1.577)</b>	<b>(11,2%)</b>
Imposte	(131)	(2,1%)	(53)	(0,7%)	-	(184)	(1,3%)
<b>Risultato netto del Gruppo e dei terzi</b>	<b>(932)</b>	<b>(15,2%)</b>	<b>(829)</b>	<b>(10,2%)</b>	-	<b>(1.761)</b>	<b>(12,5%)</b>
Risultato netto di competenza di terzi	(26)	(0,4%)	(21)	(0,3%)	-	(47)	(0,3%)
<b>Risultato netto di competenza del Gruppo</b>	<b>(958)</b>	<b>(15,6%)</b>	<b>(850)</b>	<b>(10,5%)</b>	-	<b>(1.808)</b>	<b>(12,9%)</b>

Le tabelle che seguono mostrano, nei periodi considerati, la comparazione dell'andamento economico del Gruppo nelle singole aree geografiche:

ITALIA												
III trim. 2007	Inc. %	III trim. 2006	Inc. %	Variaz.	Variaz. %	(migliaia di euro)	01/01- 30/09/07	Inc. %	01/01- 30/09/06	Inc. %	Variaz.	Variaz. %
3.788	100,0%	6.147	100,0%	(2.359)	(38,4%)	Ricavi netti	12.355	100,0%	16.861	100,0%	(4.506)	(26,7%)
(2.721)	(71,8%)	(2.765)	(45,0%)	44	(1,6%)	Costo del lavoro	(8.718)	(70,6%)	(8.482)	(50,3%)	(236)	2,8%
(1.768)	(46,7%)	(2.924)	(47,6%)	1.156	(39,5%)	Costo dei servizi	(6.108)	(49,4%)	(7.048)	(41,8%)	940	(13,3%)
(439)	(11,6%)	(421)	(6,8%)	(18)	4,3%	Altri costi operativi	(1.321)	(10,7%)	(1.213)	(7,2%)	(108)	8,9%
<b>(1.140)</b>	<b>(30,1%)</b>	<b>37</b>	<b>0,6%</b>	<b>(1.177)</b>	<b>n.a.</b>	<b>Risultato della gestione ordinaria</b>	<b>(3.792)</b>	<b>(30,7%)</b>	<b>118</b>	<b>0,7%</b>	<b>(3.910)</b>	<b>n.a.</b>
(68)	(1,8%)	106	1,7%	(174)	n.a.	Altri proventi (oneri) non ricorrenti, netti	(465)	(3,8%)	(273)	(1,6%)	(192)	70,3%
-	-	(78)	(1,3%)	78	n.a.	Oneri di ristrutturazione del personale	(83)	(0,7%)	(99)	(0,6%)	16	(16,2%)
<b>(1.208)</b>	<b>(31,9%)</b>	<b>65</b>	<b>1,1%</b>	<b>(1.273)</b>	<b>n.a.</b>	<b>Margine operativo lordo (EBITDA)</b>	<b>(4.340)</b>	<b>(35,1%)</b>	<b>(254)</b>	<b>(1,5%)</b>	<b>(4.086)</b>	<b>n.a.</b>
(199)	(5,3%)	(189)	(3,1%)	(10)	5,3%	Ammortamenti e svalutazioni	(594)	(4,8%)	(635)	(3,8%)	41	(6,5%)
-	-	(550)	(8,9%)	550	(100,0%)	Risultato operativo (EBIT)	(75)	(0,6%)	(570)	(3,4%)	495	n.a.
<b>(1.407)</b>	<b>(37,1%)</b>	<b>(674)</b>	<b>(11,0%)</b>	<b>(733)</b>	<b>n.a.</b>	<b>Risultato operativo (EBIT)</b>	<b>(5.009)</b>	<b>(40,5%)</b>	<b>(1.459)</b>	<b>(8,7%)</b>	<b>(3.550)</b>	<b>n.a.</b>
(219)	(5,8%)	(127)	(2,1%)	(92)	72,4%	Proventi finanziari, netti (oneri)	(612)	(5,0%)	(393)	(2,3%)	(219)	55,7%
<b>(1.626)</b>	<b>(42,9%)</b>	<b>(801)</b>	<b>(13,0%)</b>	<b>(825)</b>	<b>n.a.</b>	<b>Risultato ante imposte</b>	<b>(5.621)</b>	<b>(45,5%)</b>	<b>(1.852)</b>	<b>(11,0%)</b>	<b>(3.769)</b>	<b>n.a.</b>
(128)	(3,4%)	(131)	(2,1%)	3	(2,3%)	Imposte	(196)	(1,6%)	(384)	(2,3%)	188	(49,0%)
<b>(1.754)</b>	<b>(46,3%)</b>	<b>(932)</b>	<b>(15,2%)</b>	<b>(822)</b>	<b>n.a.</b>	<b>Risultato netto del Gruppo e dei terzi</b>	<b>(5.817)</b>	<b>(47,1%)</b>	<b>(2.236)</b>	<b>(13,3%)</b>	<b>(3.581)</b>	<b>n.a.</b>
23	0,6%	(26)	(0,4%)	49	n.a.	Risultato netto di competenza di terzi	(33)	(0,3%)	(27)	(0,2%)	(6)	n.a.
<b>(1.731)</b>	<b>(45,7%)</b>	<b>(958)</b>	<b>(15,6%)</b>	<b>(773)</b>	<b>n.a.</b>	<b>Risultato netto di competenza del Gruppo</b>	<b>(5.850)</b>	<b>(47,3%)</b>	<b>(2.263)</b>	<b>(13,4%)</b>	<b>(3.587)</b>	<b>n.a.</b>

ESTERO												
III trim. 2007	Inc. %	III trim. 2006	Inc. %	Variaz.	Variaz. %	(migliaia di euro)	01/01- 30/09/07	Inc. %	01/01- 30/09/06	Inc. %	Variaz.	Variaz. %
11.862	100,0%	8.101	100,0%	3.761	46,4%	Ricavi netti	38.726	100,0%	26.997	100,0%	11.729	43,4%
(8.339)	(70,3%)	(5.217)	(64,4%)	(3.122)	59,8%	Costo del lavoro	(23.634)	(61,0%)	(15.734)	(58,3%)	(7.900)	50,2%
(5.868)	(49,5%)	(2.174)	(26,8%)	(3.694)	169,9%	Costo dei servizi	(13.959)	(36,0%)	(7.317)	(27,1%)	(6.642)	90,8%
(1.269)	(10,7%)	(689)	(8,5%)	(580)	84,2%	Altri costi operativi	(3.566)	(9,2%)	(2.102)	(7,8%)	(1.464)	69,6%
<b>(3.614)</b>	<b>(30,5%)</b>	<b>21</b>	<b>0,3%</b>	<b>(3.635)</b>	<b>n.a.</b>	<b>Risultato della gestione ordinaria</b>	<b>(2.433)</b>	<b>(6,3%)</b>	<b>1.844</b>	<b>6,8%</b>	<b>(4.277)</b>	<b>(231,9%)</b>
(28)	(0,2%)	(122)	(1,5%)	94	(77,0%)	Altri proventi (oneri) non ricorrenti, netti	(123)	(0,3%)	(433)	(1,6%)	310	n.a.
-	-	(10)	(0,1%)	10	n.a.	Oneri di ristrutturazione del personale	-	-	(75)	(0,3%)	75	(100,0%)
<b>(3.642)</b>	<b>(30,7%)</b>	<b>(111)</b>	<b>(1,4%)</b>	<b>(3.531)</b>	<b>n.a.</b>	<b>Margine operativo lordo (EBITDA)</b>	<b>(2.556)</b>	<b>(6,6%)</b>	<b>1.336</b>	<b>4,9%</b>	<b>(3.892)</b>	<b>(291,3%)</b>
(156)	(1,3%)	(78)	(1,0%)	(78)	100,0%	Ammortamenti e svalutazioni	(411)	(1,1%)	(226)	(0,8%)	(185)	81,9%
-	-	(550)	(6,8%)	550	n.a.	Risultato operativo (EBIT)	-	-	(594)	(2,2%)	594	n.a.
<b>(3.798)</b>	<b>(32,0%)</b>	<b>(739)</b>	<b>(9,1%)</b>	<b>(3.059)</b>	<b>413,9%</b>	<b>Risultato operativo (EBIT)</b>	<b>(2.967)</b>	<b>(7,7%)</b>	<b>516</b>	<b>1,9%</b>	<b>(3.483)</b>	<b>n.a.</b>
(49)	(0,4%)	(37)	(0,5%)	(12)	32,4%	Proventi finanziari, netti (oneri)	(282)	(0,7%)	(137)	(0,5%)	(145)	105,8%
<b>(3.847)</b>	<b>(32,4%)</b>	<b>(776)</b>	<b>(9,6%)</b>	<b>(3.071)</b>	<b>395,7%</b>	<b>Risultato ante imposte</b>	<b>(3.249)</b>	<b>(8,4%)</b>	<b>379</b>	<b>1,4%</b>	<b>(3.628)</b>	<b>n.a.</b>
(99)	(0,8%)	(53)	(0,7%)	(46)	86,8%	Imposte	(450)	(1,2%)	(491)	(1,8%)	41	(8,4%)
<b>(3.946)</b>	<b>(33,3%)</b>	<b>(829)</b>	<b>(10,2%)</b>	<b>(3.117)</b>	<b>376,0%</b>	<b>Risultato netto del Gruppo e dei terzi</b>	<b>(3.699)</b>	<b>(9,6%)</b>	<b>(112)</b>	<b>(0,4%)</b>	<b>(3.587)</b>	<b>n.a.</b>
77	0,6%	(21)	(0,3%)	98	(466,7%)	Risultato netto di competenza di terzi	(31)	(0,1%)	(319)	(1,2%)	288	(90,3%)
<b>(3.869)</b>	<b>(32,6%)</b>	<b>(850)</b>	<b>(10,5%)</b>	<b>(3.019)</b>	<b>355,2%</b>	<b>Risultato netto di competenza del Gruppo</b>	<b>(3.730)</b>	<b>(9,6%)</b>	<b>(431)</b>	<b>(1,6%)</b>	<b>(3.299)</b>	<b>n.a.</b>

**RICAVI NETTI (i)**

III trim. 2007	Inc. %	III trim. 2006	Inc. %	Variaz.	Variaz. % (migliaia di euro)		01/01- 30/09/07	Inc. %	01/01- 30/09/06	Inc. %	Variaz.	Variaz. %
2.809	19,3%	6.040	42,9%	(3.231)	(53,5%)	Italia	11.016	22,3%	16.664	38,4%	(5.648)	(33,9%)
11.775	80,7%	8.027	57,1%	3.748	46,7%	Estero	38.468	77,7%	26.750	61,6%	11.718	43,8%
14.584	100,0%	14.067	100,0%	517	3,7%	Consolidato	49.484	100,0%	43.414	100,0%	6.070	14,0%

(i) al netto delle partite *intersegment*

**Primi nove mesi**

I ricavi netti dei primi nove mesi del 2007 registrano un aumento rispetto ad analogo periodo dell'esercizio precedente, pari ad euro 6.070 migliaia (+14,0%), principalmente riferito alla crescita organica del Gruppo, nonché, in minor misura, alla variazione dell'area di consolidamento intervenuta tra il 2006 ed il 2007.

L'incremento dei ricavi netti registrato nei primi nove mesi del 2007 è riconducibile all'effetto netto dell'aumento, pari ad euro 11.718 migliaia, dei ricavi conseguiti sul mercato estero, e della diminuzione, pari ad euro 5.648 migliaia, dei ricavi realizzati nell'ambito del mercato italiano, conseguente sia ad una contrazione dei volumi sul *core business* del Gruppo, sia ai ritardi cumulati nel completare l'ampliamento dell'attuale offerta commerciale con il lancio dei servizi di comunicazione tradizionali.

**Terzo trimestre**

I ricavi netti del terzo trimestre 2007 registrano un lieve aumento rispetto ad analogo periodo dell'esercizio precedente, pari ad euro 517 migliaia (+3,7%), effetto netto dell'aumento, pari ad euro 3.748 migliaia, dei ricavi conseguiti sul mercato estero, e della diminuzione, pari ad euro 3.231 migliaia, dei ricavi realizzati nell'ambito del mercato italiano.

**RISULTATO DELLA GESTIONE ORDINARIA**

III trim. 2007	Inc. % ricavi	III trim. 2006	Inc. % ricavi	Variaz.	Var. %	(migliaia di euro)	01/01- 30/09/07	Inc. % ricavi	01/01- 30/09/06	Inc. % ricavi	Variaz.	Var. %
(1.140)	(30,1%)	37	0,6%	(1.177)	n.a.	Italia	(3.792)	(30,7%)	118	0,7%	(3.910)	n.a.
(3.614)	(30,5%)	21	0,3%	(3.635)	n.a.	Estero	(2.433)	(6,3%)	1.844	6,8%	(4.277)	(231,9%)
(4.754)	(32,6%)	58	0,4%	(4.812)	n.a.	Consolidato	(6.225)	(12,6%)	1.962	4,5%	(8.187)	n.a.

**Primi nove mesi**

Il risultato della gestione ordinaria, al netto cioè di proventi ed oneri non ricorrenti (*one-off*), negativo per euro 6.225 migliaia nei primi nove mesi del 2007, è principalmente riconducibile a due diversi fenomeni: il primo relativo al mercato italiano ed il secondo al complesso dei mercati esteri.

Con riferimento al **mercato italiano**, dove è stata riscontrata la sopradescritta riduzione dei ricavi netti, pari ad euro 5.648 migliaia, a causa sia della sostanziale

incomprimibilità dei costi di struttura, rimasti in linea nei periodi in rassegna, sia della riduzione dei *budget* di spesa dei clienti nel terzo trimestre 2007 per ragioni di stagionalità, la riduzione dei ricavi ha avuto pieno impatto sul risultato della gestione ordinaria. Il *management* ritiene, comunque, che il *trend* consuntivato dai ricavi sul mercato domestico possa subire un importante miglioramento nell'ultimo trimestre dell'anno.

Con riferimento al **mercato estero**, l'aumento della domanda da parte dei clienti esistenti, nonché alcuni importanti nuovi *budget* acquisiti nel periodo, hanno determinato il conseguimento di un tasso di crescita dei ricavi del 43,8%. Tale fenomeno ha richiesto importanti interventi nell'ambito della gestione delle risorse umane, con l'attuazione di un significativo piano di assunzioni, nonché l'adeguamento delle strutture nell'ambito delle quali le società estere del Gruppo svolgono la propria attività operativa.

La significatività degli investimenti operati ha determinato una considerevole riduzione della marginalità e, conseguentemente, il risultato della gestione ordinaria non riflette l'incremento dell'attività operativa ma, al contrario, registra una contrazione in valore assoluto, pari a euro 4.277 migliaia.

A tale contrazione ha inoltre contribuito il conseguimento, nel corso del terzo trimestre dell'esercizio, di margini significativamente negativi nel Regno Unito riguardo ai quali si rinvia al commento riportato con riferimento al risultato della gestione ordinaria nel terzo trimestre.

Il proseguimento del *trend* di crescita dei ricavi netti a tassi simili a quelli riscontrati sino ad ora, si stima permetterà, tuttavia, l'assorbimento degli investimenti operati ed il conseguente parziale miglioramento della marginalità operativa.

### ***Terzo trimestre***

Il risultato della gestione ordinaria, negativo per euro 4.754 migliaia nel terzo trimestre 2007, è principalmente riconducibile alle circostanze sopra evidenziate. Più in dettaglio, mentre è proseguito il *trend* negativo nei risultati del mercato domestico a causa delle ragioni esposte, si è assistito ad una forte contrazione dei margini sul mercato inglese.

Con riferimento a tale ultimo fenomeno si evidenzia che il risultato della gestione ordinaria complessivamente realizzato dalla controllata inglese Fullsix UK Ltd, una delle due controllate inglesi del Gruppo, è risultato, nel corso del terzo trimestre del 2007, negativo per 1.593 migliaia di euro, a causa di forti aumenti dei costi di struttura, a seguito di decisioni assunte dal management locale senza preventiva autorizzazione.

Gli incrementi dei costi non hanno determinato un corrispondente incremento del volume di ricavi, né si ritiene che lo potranno generare nel breve termine.

Di conseguenza, nel corso dei mesi di ottobre e novembre, la Società ha proceduto ad effettuare una serie di interventi volti, da una parte, ad allontanare il

management locale e, dall'altra, a diminuire i complessivi costi operativi della controllata inglese al fine di ridurre significativamente la marginalità negativa sin dal quarto trimestre del 2007.

Gli interventi di cui sopra hanno, fra l'altro, incluso:

- l'immediata riduzione della forza lavoro locale nell'ordine del 20% del complessivo personale dipendente;
- l'imminente riduzione delle sedi operative londinesi da due ad una soltanto.

Gli oneri fin qui emersi e quelli ad oggi prevedibili con riferimento a questi interventi sono stati interamente attribuiti all'interno della situazione economica dei primi nove mesi del 2007.

### MARGINE OPERATIVO LORDO (EBITDA)

III trim. 2007	Inc. % ricavi	III trim. 2006	Inc. % ricavi	Variaz.	Var. %	(migliaia di euro)	01/01- 30/09/07	Inc. % ricavi	01/01- 30/09/06	Inc. % ricavi	Variaz.	Var. %
(1.208)	(31,9%)	65	1,1%	(1.273)	n.a.	Italia	(4.340)	(35,1%)	(254)	(1,5%)	(4.086)	n.a.
(3.642)	(30,7%)	(111)	(1,4%)	(3.531)	n.a.	Estero	(2.556)	(6,6%)	1.336	4,9%	(3.892)	(291,3%)
(4.850)	(33,3%)	(46)	(0,3%)	(4.804)	n.a.	Consolidato	(6.896)	(13,9%)	1.082	2,5%	(7.978)	n.a.

#### *Primi nove mesi*

Il margine operativo lordo (EBITDA) consolidato, negativo per euro 6.896 migliaia nei primi nove mesi del 2007 e positivo per euro 1.082 migliaia in analogo periodo dell'esercizio precedente, evidenzia un decremento di euro 7.978 migliaia, riconducibile all'andamento del risultato della gestione ordinaria sopra commentato.

#### *Terzo trimestre*

Il margine operativo lordo (EBITDA) consolidato, negativo per euro 4.850 migliaia nel terzo trimestre 2007 e per euro 46 migliaia in analogo periodo dell'esercizio precedente, evidenzia un decremento di euro 4.804 migliaia, principalmente riconducibile, anche in questo caso, alla diminuzione del risultato della gestione ordinaria.

### RISULTATO OPERATIVO (EBIT)

III trim. 2007	Inc. % ricavi	III trim. 2006	Inc. % ricavi	Variaz.	Var. %	(migliaia di euro)	01/01- 30/09/07	Inc. % ricavi	01/01- 30/09/06	Inc. % ricavi	Variaz.	Var. %
(1.407)	(37,1%)	(674)	(11,0%)	(733)	n.a.	Italia	(5.009)	(40,5%)	(1.459)	(8,7%)	(3.550)	n.a.
(3.798)	(32,0%)	(739)	(9,1%)	(3.059)	413,9%	Estero	(2.967)	(7,7%)	516	1,9%	(3.483)	n.a.
(5.205)	(35,7%)	(1.413)	(10,0%)	(3.792)	268,4%	Consolidato	(7.976)	(16,1%)	(943)	(2,2%)	(7.033)	n.a.

#### *Primi nove mesi*

Il risultato operativo (EBIT), negativo per euro 7.976 migliaia nei primi nove mesi del 2007 e per euro 943 migliaia in analogo periodo dell'esercizio precedente, evidenzia un decremento pari ad euro 7.033 migliaia, ripartibile, in ugual proporzione, al mercato italiano ed al mercato estero e collegato all'andamento del margine operativo lordo (EBITDA) sopra descritto.

### ***Terzo trimestre***

Il risultato operativo (EBIT), negativo per euro 5.205 migliaia nel terzo trimestre 2007 e per euro 1.413 migliaia in analogo periodo dell'esercizio precedente, evidenzia un decremento pari ad euro 3.792 migliaia, anch'esso riconducibile all'andamento del margine operativo lordo (EBITDA) sopra descritto.

## **RISULTATO ANTE IMPOSTE**

III trim. 2007	Inc. % ricavi	III trim. 2006	Inc. % ricavi	Variaz.	Var. %	(migliaia di euro)	01/01- 30/09/07	Inc. % ricavi	01/01- 30/09/06	Inc. % ricavi	Variaz.	Var. %
(1.626)	(42,9%)	(801)	(13,0%)	(825)	n.a.	Italia	(5.621)	(45,5%)	(1.852)	(11,0%)	(3.769)	n.a.
(3.847)	(32,4%)	(776)	(9,6%)	(3.071)	395,7%	Estero	(3.249)	(8,4%)	379	1,4%	(3.628)	n.a.
(5.473)	(37,5%)	(1.577)	(11,2%)	(3.896)	247,1%	Consolidato	(8.870)	(17,9%)	(1.473)	(3,4%)	(7.397)	n.a.

### ***Primi nove mesi***

Il risultato ante imposte, negativo per euro 8.870 migliaia nei primi nove mesi del 2007 e per euro 1.473 migliaia in analogo periodo dell'esercizio precedente, evidenzia un decremento pari ad euro 7.397 migliaia, riconducibile all'andamento dei margini sopra descritto.

### ***Terzo trimestre***

Il risultato ante imposte, negativo per euro 5.473 migliaia nel terzo trimestre 2007 e per euro 1.577 migliaia in analogo periodo dell'esercizio precedente, evidenzia un decremento pari ad euro 3.896 migliaia, anch'esso riconducibile all'andamento dei margini sopra descritto.

### **RISULTATO NETTO DI COMPETENZA DEL GRUPPO**

III trim. 2007	Inc. % ricavi	III trim. 2006	Inc. % ricavi	Variaz.	Var. %	(migliaia di euro)	01/01- 30/09/07	Inc. % ricavi	01/01- 30/09/06	Inc. % ricavi	Variaz.	Var. %
(1.731)	(45,7%)	(958)	(15,6%)	(773)	n.a.	Italia	(5.850)	(47,3%)	(2.263)	(13,4%)	(3.587)	158,5%
(3.869)	(32,6%)	(850)	(10,5%)	(3.019)	355,2%	Eestero	(3.730)	(9,6%)	(431)	(1,6%)	(3.299)	n.a.
<b>(5.600)</b>	<b>(38,4%)</b>	<b>(1.808)</b>	<b>(12,9%)</b>	<b>(3.792)</b>	<b>209,7%</b>	<b>Consolidato</b>	<b>(9.580)</b>	<b>(19,4%)</b>	<b>(2.694)</b>	<b>(6,2%)</b>	<b>(6.886)</b>	<b>255,6%</b>

### ***Primi nove mesi***

Il risultato netto di competenza del Gruppo dei primi nove mesi del 2007 è negativo per euro 9.580 migliaia, dopo aver sostenuto oneri non ricorrenti netti per complessivi euro 671 migliaia, oneri finanziari netti per euro 894 migliaia ed accantonato imposte stimate sul reddito per euro 646 migliaia.

### ***Terzo trimestre***

Il risultato netto di competenza del Gruppo del terzo trimestre 2007 è negativo per euro 5.600 migliaia.

**SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA**
**SITUAZIONE PATRIMONIALE CONSOLIDATA**

(migliaia di euro)	30/09/2007	31/12/2006	Variazione
Avviamento	10.291	9.281	1.010
Altre attività immateriali	272	158	114
Attività materiali	2.848	3.015	(167)
Attività finanziarie	936	967	(31)
<b>Capitale immobilizzato (A)</b>	<b>14.347</b>	<b>13.421</b>	<b>926</b>
Rimanenze	2.557	1.245	1.312
Crediti commerciali	37.253	37.371	(118)
Altri crediti e partecipazioni correnti	3.287	2.649	638
<b>Attività d'esercizio a breve (B)</b>	<b>43.097</b>	<b>41.265</b>	<b>1.832</b>
Debiti commerciali	(23.296)	(16.586)	(6.710)
Altri debiti	(11.479)	(9.053)	(2.426)
Fondi per rischi ed oneri	(225)	(911)	686
<b>Passività d'esercizio a breve (C)</b>	<b>(35.000)</b>	<b>(26.550)</b>	<b>(8.450)</b>
<b>Capitale d'esercizio netto (D) = (B + C)</b>	<b>8.097</b>	<b>14.715</b>	<b>(6.618)</b>
Benefici ai dipendenti	(1.563)	(2.083)	520
<b>Passività d'esercizio a medio-lungo (E)</b>	<b>(1.563)</b>	<b>(2.083)</b>	<b>520</b>
<b>Capitale investito netto (A + D + E)</b>	<b>20.881</b>	<b>26.053</b>	<b>(5.172)</b>
Patrimonio netto del Gruppo (F)	1.977	11.361	(9.384)
Patrimonio netto di pertinenza di terzi (G)	21	26	(5)
Media cash (H)	(1.593)	(1.485)	(108)
Indebitamento finanziario netto (I)	20.476	16.151	4.325
<b>Mezzi propri e indebitamento finanziario netto (L) = (F + G + H + I)</b>	<b>20.881</b>	<b>26.053</b>	<b>(5.172)</b>

Il capitale investito netto, pari ad euro 26.053 migliaia al 31 dicembre 2006 e ad euro 20.881 migliaia al 30 settembre 2007, evidenzia un decremento pari ad euro 5.172 migliaia, principalmente riconducibile alla diminuzione del capitale d'esercizio netto.

## INVESTIMENTI

(migliaia di euro)	30/09/2007	31/12/2006	Variazione
Avviamento	10.291	9.281	1.010
Altre attività immateriali	272	158	114
Attività materiali	2.848	3.015	(167)
Attività finanziarie	936	967	(31)
<b>Capitale immobilizzato</b>	<b>14.347</b>	<b>13.421</b>	<b>926</b>

Il capitale immobilizzato, pari ad euro 13.421 migliaia al 31 dicembre 2006 ed euro 14.347 migliaia al 30 settembre 2007, registra un incremento pari ad euro 926 migliaia, principalmente riconducibile alla voce avviamento.

In particolare, l'aumento registrato dall'avviamento, pari ad euro 1.010 migliaia, è principalmente riconducibile all'adeguamento della valutazione delle *put/call option* sulla partecipazione del 49% al capitale di FullSix Portugal Ltda. e sulla partecipazione del 30% di Sems S.r.l., nonché alla rilevazione della *put/call option* sulla partecipazione del 52,44% al capitale di Backelite S.a.s..

## CAPITALE D'ESERCIZIO NETTO

(migliaia di euro)	30/09/2007	31/12/2006	Variazione
Rimanenze	2.557	1.245	1.312
Crediti commerciali	37.253	37.371	(118)
Altri crediti e partecipazioni correnti	3.287	2.649	638
<b>Attività d'esercizio a breve</b>	<b>43.097</b>	<b>41.265</b>	<b>1.832</b>
Debiti commerciali	(23.296)	(16.586)	(6.710)
Altri debiti	(11.479)	(9.053)	(2.426)
Fondi per rischi ed oneri	(225)	(911)	686
<b>Passività d'esercizio a breve</b>	<b>(35.000)</b>	<b>(26.550)</b>	<b>(8.450)</b>
<b>Capitale d'esercizio netto</b>	<b>8.097</b>	<b>14.715</b>	<b>(6.618)</b>

Il capitale di esercizio netto, pari ad euro 14.715 migliaia al 31 dicembre 2006 ed euro 8.097 migliaia al 30 settembre 2007, evidenzia un decremento pari ad euro 6.618 migliaia, riconducibile all'aumento delle passività correnti.

**PATRIMONIO NETTO**

(migliaia di euro)	30/09/2007	31/12/2006	Variazione
Capitale	5.591	5.536	55
Riserva sovrapprezzo azioni	2.360	4.289	(1.929)
Altre riserve	-	122	(122)
Riserva di conversione	(142)	(79)	(63)
Riserva per <i>stock option</i>	76	272	(196)
Utili (perdite) a nuovo	3.672	3.087	585
Risultato netto di competenza del Gruppo	(9.580)	(1.866)	(7.714)
<b>Patrimonio netto attribuibile ai possessori di capitale proprio della controllante</b>	<b>1.977</b>	<b>11.361</b>	<b>(9.384)</b>
Patrimonio netto di terzi	21	26	(5)
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	<b>1.998</b>	<b>11.387</b>	<b>(9.389)</b>

I movimenti intervenuti nei primi nove mesi del 2007 nel patrimonio netto sono riconducibili, oltre che alla perdita del periodo, ai seguenti aumenti di capitale:

- aumento relativo all'esercizio, effettuato nel corso dei mesi di gennaio e febbraio 2007, di n. 80.000 diritti di opzione;
- aumento relativo alla sottoscrizione nel mese di luglio 2007 di n. 30.000 nuove azioni, del valore nominale di euro 0,50 cadauna, con godimento dal 1° gennaio 2007, da parte di Marco Tinelli, Presidente di FullSix S.a.s. e membro del Consiglio di Amministrazione di FullSix S.p.A..

A seguito delle operazioni sul capitale di cui sopra, al 30 settembre 2007 il capitale sociale di FullSix S.p.A. ammonta ad euro 5.591.157,50 ed è rappresentato da n. 11.182.315 azioni ordinarie da nominali euro 0,5 l'una.

**INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO**

(migliaia di euro)	30/09/2007	30/06/2007	31/12/2006	Variaz. 30/09- 30/06/2007	Variaz. 30/09- 31/12/06
Disponibilità liquide	(6.293)	(6.682)	(5.879)	389	(414)
<i>Media cash</i>	<i>1.593</i>	<i>1.682</i>	<i>1.485</i>	<i>(89)</i>	<i>108</i>
	(4.700)	(5.000)	(4.394)	300	(306)
Debiti verso banche a breve termine	8.208	9.389	9.145	(1.181)	(937)
Anticipi <i>factoring</i>	5.394	5.765	2.957	(371)	2.437
Debiti verso Blugroup Holding S.p.A.	5.000	4.768	3.000	232	2.000
	18.602	19.922	15.102	(1.320)	3.500
<b>Indebitamento finanziario netto a breve termine</b>	<b>13.902</b>	<b>14.922</b>	<b>10.708</b>	<b>(1.020)</b>	<b>3.194</b>
<i>Puttable liability</i> FullSix Portugal Ltda.	5.500	5.500	5.234	-	266
<i>Puttable liability</i> Backelite S.a.s.	706	618	-	88	706
<i>Puttable liability</i> Sems S.r.l.	368	363	209	5	159
<b>Indebitamento finanziario netto per esercizio <i>put/call option</i></b>	<b>6.574</b>	<b>6.481</b>	<b>5.443</b>	<b>93</b>	<b>1.131</b>
<b>Indebitamento finanziario netto</b>	<b>20.476</b>	<b>21.403</b>	<b>16.151</b>	<b>(927)</b>	<b>4.325</b>

L'**indebitamento finanziario netto a breve termine** è rappresentato da linee di credito commerciali ed altri debiti finanziari ad utilizzo flessibile.

Nei periodi considerati le disponibilità includono *media cash* riconducibile all'attività di intermediazione di spazi pubblicitari esercitata dalle controllate FullSix S.a.s. e DMC S.a.s. come mandatari con rappresentanza, pari ad euro 1.485 migliaia al 31 dicembre 2006, euro 1.682 migliaia al 30 giugno 2007 ed euro 1.593 migliaia al 30 settembre 2007.

Al 30 settembre 2007 i *debiti verso banche a breve termine*, pari ad euro 8.208 migliaia, includono principalmente:

- euro 5.392 migliaia di pertinenza della Capogruppo. Tale debito comprende la linea di credito, nella forma di apertura di credito in conto corrente, concessa da Banca IFIS a FullSix S.p.A., utilizzata al 30 settembre 2007 per complessivi euro 2.102 migliaia. Tale linea di credito, con scadenza al 30 novembre 2007, è assistita da idonee garanzie rilasciate da un Socio e amministratore ed è regolata ad un tasso di interesse attualmente pari al 8,25%. La restante parte dei debiti verso banche a breve termine della Capogruppo è sostanzialmente riconducibile ad anticipi fatture;
- euro 1.500 migliaia di pertinenza della controllata FullSix S.a.s.. Tale voce include il debito residuo dei seguenti tre finanziamenti:
  - i) finanziamento di euro 1 milione, regolato al tasso fisso del 4,5%, della durata di 60 mesi, rimborsabile in rate trimestrali a partire dal 1° gennaio 2007, garantito da pegno sulle quote del 70% di Sems S.r.l.;
  - ii) finanziamento chirografario di originari euro 500 migliaia, regolato al tasso fisso del 4,3%, della durata di 24 mesi, rimborsabile in rate trimestrali a partire dal 1° novembre 2006;

- iii) finanziamento chirografario di originari euro 500 migliaia, regolato al tasso fisso del 4,4%, della durata di 36 mesi, rimborsabile in rate mensili a partire dal mese di gennaio 2007.

Al 30 settembre 2007 i *debiti verso Blugroup Holding S.p.A.* sono riconducibili al finanziamento, concesso in data 11 aprile 2006, dal Socio a FullSix S.p.A., con scadenza 30 giugno 2008 e tasso di interesse pari all'*Euribor* a tre mesi, maggiorato di uno *spread* del 2,25%, dell'importo complessivo di euro 3 milioni, nonchè un ulteriore finanziamento, di euro 2 milioni, regolato agli stessi termini e condizioni della linea di euro 3 milioni di cui sopra, scadente il 30 aprile 2008.

Inoltre, Blugroup Holding S.p.A., in data 5 ottobre 2007, ha concesso ed erogato un ulteriore finanziamento di euro 2.000 migliaia, regolato alle stesse condizioni sopra esposte, scadente il 31 marzo 2008.

L'indebitamento finanziario netto a breve termine al 30 settembre 2007, pari ad euro 13.902 migliaia, evidenzia un decremento rispetto al 30 giugno 2007 pari ad euro 1.020 migliaia ed un incremento rispetto al 31 dicembre 2006 pari ad euro 3.194 migliaia, sostanzialmente riconducibile alla marginalità negativa realizzata nel periodo in rassegna.

**L'indebitamento finanziario netto per esercizio *put/call option*** include:

- il debito finanziario, pari ad euro 5.500 migliaia, relativo alla rilevazione della *put/call option* sulla partecipazione del 49% in FullSix Portugal Ltda., di cui euro 2.200 migliaia corrisposti nel mese di ottobre 2007; la scadenza della restante parte del debito, pari ad euro 3.300 migliaia, è prevista al *closing*, fissato nel mese di febbraio 2008;
- il debito finanziario, pari ad euro 706 migliaia, relativo alla rilevazione della *put/call option* sulla partecipazione del 52,44% in Backelite S.a.s.. L'opzione *put* è esercitabile a partire dal 1° gennaio 2010, mentre l'opzione *call* a partire dal 1° gennaio 2011;
- il debito finanziario, pari ad euro 368 migliaia, relativo alla rilevazione della *put/call option* sulla partecipazione del 30% in Sems S.r.l., attualmente detenuta dall'amministratore delle società, esercitabile fra la data di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2009 e quello al 31 dicembre 2010.

Per informazioni in merito alle caratteristiche contrattuali delle *put/call option* di FullSix S.a.s., si rinvia a quanto esposto nel Bilancio consolidato al 31 dicembre 2006.

## ALTRE INFORMAZIONI

### EVENTI SUCCESSIVI AL 30 SETTEMBRE 2007

---

Nel mese di ottobre 2007, FullSix International S.A. (già FullSix S.a.s.) ha ceduto le attività operative a Seven S.a.s, società interamente controllata dalla stessa FullSix International S.a.s..

Seven S.a.s., a seguito della cessione, ha a sua volta cambiato la propria denominazione in FullSix France S.a.s..

Con tale operazione è stato possibile razionalizzare la struttura societaria internazionale che vede oggi tutte le società operative estere detenute da FullSix International S.a.s..

L'operazione, per il diritto e per la normativa francese, consiste in un "apporto parziale di attività operativa" ed è stata effettuata ai sensi degli articoli dal 236-16 al 236-22 del Code du Commerce, nonché, per gli aspetti fiscali, degli articoli 210-A, 210-B e 816-I del Code Général des Impôts (CGI).

L'operazione è stata effettuata sulla base delle evidenze contabili al 31 dicembre 2006, con efficacia retroattiva dal 1° gennaio 2007. L'operazione, avvenuta a valori contabili senza alcuna rivalutazione, non ha generato alcun *goodwill* e non ha generato alcun effetto economico.

Nell'ambito di un processo di riorganizzazione territoriale delle partecipazioni, il Consiglio di Amministrazione della Capogruppo dell'8 ottobre 2007 ha, fra l'altro, deliberato di acquistare la partecipazione pari al 70% del capitale di Sems S.r.l. detenuta da FullSix International S.A.. La partecipazione sarà trasferita ad un corrispettivo di euro 961 migliaia, regolato tramite la compensazione parziale del finanziamento concesso da FullSix S.p.A. a FullSix International S.A.. Tale importo è del tutto coerente con il corrispettivo versato nel mese di luglio 2006 dall'allora FullSix S.a.s. ai soci fondatori di Sems S.r.l. per l'acquisto della partecipazione stessa.

I *manager* portoghesi, detentori complessivamente di una partecipazione pari al 49% del capitale di FullSix Portugal Ltda hanno esercitato l'opzione *put* a loro favore nel corso del 2007.

Tale *put* è stata valorizzata per un importo pari ad euro 5.500 migliaia da corrispondere in due *tranche*, la prima delle quali, pari ad euro 2.200 migliaia, è stata pagata in data 17 ottobre 2007, mentre la seconda *tranche*, di euro 3.300 migliaia, quale saldo, dovrà essere corrisposta il 28 febbraio 2008, data entro la quale avverrà il trasferimento della partecipazione.

Con riferimento all'evoluzione della situazione finanziaria del Gruppo, si segnala che BNP Paribas ha concesso a favore di FullSix International S.A. (già FullSix S.a.s.) un finanziamento di euro 6.500 migliaia, da utilizzare per il pagamento

dell'opzione *put* esercitata dai soci di FullSix Portugal Ltda., nonché per il rimborso del finanziamento ottenuto nel 2006 per acquistare il 70% del capitale sociale di Sems S.r.l..

Si precisa che, tra le condizioni del finanziamento, è prevista una garanzia reale sul 51% del capitale di FullSix France S.a.s. e di FullSix Portugal Ltda. Quest'ultima garanzia sarà estesa all'intera partecipazione della società portoghese successivamente all'acquisto della quota del 49% del capitale.

Il socio Blugroup Holding S.p.A. ha erogato, in data 12 ottobre 2007, un ulteriore finanziamento di euro 2 milioni; il tasso di interesse applicato è l'*Euribor* a 3 mesi, maggiorato del 2,25% ed il rimborso è previsto per il 31 marzo 2008. L'erogazione del finanziamento è incondizionata, non essendo previsto fra gli obblighi della Società il rispetto di alcun parametro finanziario (*covenant*).

Infine, in data 8 ottobre 2007 il Consiglio di Amministrazione di FullSix S.p.A. ha deliberato, all'unanimità, di proporre all'Assemblea dei soci un aumento a pagamento del capitale sociale, in forma scindibile, per massimi nominali euro 12 milioni e per un controvalore complessivo non superiore a euro 12 milioni, con emissione, anche in più *tranche*, di massimo n. 24.000.000 nuove azioni ordinarie del valore nominale di euro 0,5 ciascuna, godimento regolare, con eventuale sovrapprezzo, da offrire in opzione ai soci ai sensi dell'art. 2441, comma 1, cod. civ., nonché per conferire al Consiglio di Amministrazione i connessi poteri per l'esecuzione dell'aumento di capitale.

Attualmente si prevede che l'aumento di capitale possa avere esecuzione, una volta effettuati gli adempimenti richiesti dalla normativa vigente e subordinatamente all'ottenimento delle prescritte autorizzazioni, nel primo trimestre dell'esercizio 2008 e comunque entro il termine ultimo del 30 giugno 2008. Nel caso in cui entro il suddetto termine l'aumento di capitale non risultasse interamente sottoscritto, lo stesso si intenderà fermo nei limiti delle sottoscrizioni raccolte. Con riferimento alle quote di partecipazione, posto che l'aumento di capitale è riservato in opzione ai soci, lo stesso non presenta effetti diluitivi per coloro tra essi che eserciteranno integralmente i diritti di opzione loro spettanti.

L'Assemblea si riunirà in prima convocazione il prossimo 22 novembre ed, occorrendo, in seconda convocazione il 27 novembre.

A seguito delle irregolarità emerse nella gestione della controllata Fullsix UK Ltd., che hanno in larga parte causato il negativo risultato del trimestre all'estero, si è deciso che la stessa aderisca ad una procedura denominata "administration" secondo il diritto inglese, grazie alla quale un amministratore terzo, proposto dai creditori, avrà un periodo di circa tre mesi per decidere se liquidare la società o permetterne la prosecuzione dell'attività.

Nel frattempo, tutti i debiti maturati e non liquidati dalla controllata sono stati congelati in attesa delle decisioni che verranno assunte a seguito dell'intervento dell'amministratore esterno "pro-tempore"; l'attività operativa sta proseguendo attraverso il trasferimento di personale e di attività immediatamente disponibili all'altra controllata inglese Six & Co. Uk Ltd.

## EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

---

Alla luce dell'andamento dell'attività dei primi nove mesi del 2007, il *management* rivede drasticamente gli obiettivi economici consolidati e, pur confermando un significativo incremento dei ricavi rispetto all'esercizio precedente, ritiene che il margine operativo lordo (EBITDA) e, di conseguenza, il risultato netto, non possano subire significative inversioni di tendenza nell'ultimo trimestre, ma solo un parziale recupero rispetto al dato consuntivato al termine dei primi tre trimestri dell'anno solare.

La Società sta valutando, tra le diverse opzioni strategiche, anche la possibilità di una valorizzazione degli assets internazionali attraverso una operazione di IPO della controllata Fullsix International S.A. presso la Borsa di Parigi oppure la cessione, anche parziale, della partecipazione nella stessa.

Milano, 14 novembre 2007.

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione  
(Marco Benatti)

Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili e societari, Alberto Marcìo, dichiara, ai sensi del comma 2, articolo 154 bis, del Testo Unico della Finanza che l'informativa contabile contenuta nella presente Relazione trimestrale corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili.



RELAZIONE TRIMESTRALE  
AL 30 SETTEMBRE 2007



**FULLSIX S.P.A.**

Partita IVA, Codice Fiscale ed iscrizione al Registro Imprese di Milano n. 09092330159

Sede legale: Corso Vercelli 40, 20145 Milano – Italy

tel. (+39) 02 30324.1 – Fax (+39) 02 30324.556

Capitale Sociale: euro 5.591.157,50 i.v.

<http://finance.FullSix.com/>