

SOMMARIO

| | |
|--|----|
| Principali dati economici e finanziari | 2 |
| Informativa per gli Azionisti | 3 |
| Organi sociali e di controllo | 5 |
| Criteri di redazione | 6 |
| Risultati economici consolidati | 7 |
| Situazione patrimoniale e finanziaria | 13 |
| Eventi successivi al 31 dicembre 2004 | 17 |
| Evoluzione prevedibile della gestione | 18 |

**RELAZIONE TRIMESTRALE DEL
GRUPPO INFERENTIA FULLSIX
AL 31 DICEMBRE 2004**

PRINCIPALI DATI ECONOMICI E FINANZIARI

| IV trim. 2004 | IV trim. 2003 | Variaz. | (migliaia di euro) | Esercizio 2004 | Esercizio 2003 | Variaz. |
|------------------------|---------------|---------|--|-------------------|-------------------|---------|
| Dati economici: | | | | | | |
| 11.842 | 11.308 | 534 | Ricavi delle vendite e delle prestazioni (i) | 42.854 | 43.628 | (774) |
| (10.722) | (11.150) | 428 | Costi operativi (ii) | (40.068) | (42.919) | 2.851 |
| 1.675 | 176 | 1.499 | Margine operativo lordo (EBITDA) | 4.047 | 1.908 | 2.139 |
| 1.400 | (477) | 1.877 | Risultato operativo al lordo dell'ammortamento della differenza di consolidamento (EBITA) | 2.316 | (1.241) | 3.557 |
| 435 | (1.617) | 2.052 | Risultato operativo (EBIT) | 120 | (6.368) | 6.488 |
| 973 | (4.030) | 5.003 | Risultato prima delle imposte | 1.074 | (13.910) | 14.984 |

(i) al netto della variazione dei lavori in corso su ordinazione e delle rimanenze di prodotti in lavorazione, semilavorati e finiti

(ii) costo delle materie prime, di consumo e merci e variazione delle rimanenze, costi per servizi e altri costi operativi e costo del lavoro

| (migliaia di euro) | 31/12/2004 | 30/09/2004 | 31/12/2003 | Variazione vs 30/09/2004 | Variazione vs 31/12/2003 |
|--|------------|------------|------------|-----------------------------|-----------------------------|
| Dati patrimoniali e finanziari: | | | | | |
| Capitale immobilizzato | 7.714 | 8.802 | 11.462 | (1.088) | (3.748) |
| Capitale investito netto | 10.209 | 10.094 | 9.740 | 115 | 469 |
| Patrimonio Netto del Gruppo | 7.793 | 6.766 | 6.811 | 1.027 | 982 |
| Indebitamento finanziario netto | 3.491 | 4.187 | 3.896 | (696) | (405) |

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.

Le azioni di Inferentia FullSix S.p.A. sono quotate al Nuovo Mercato gestito ed organizzato da Borsa Italiana S.p.A..

Al 31 dicembre 2004 il Capitale di Inferentia FullSix S.p.A. risulta composto:

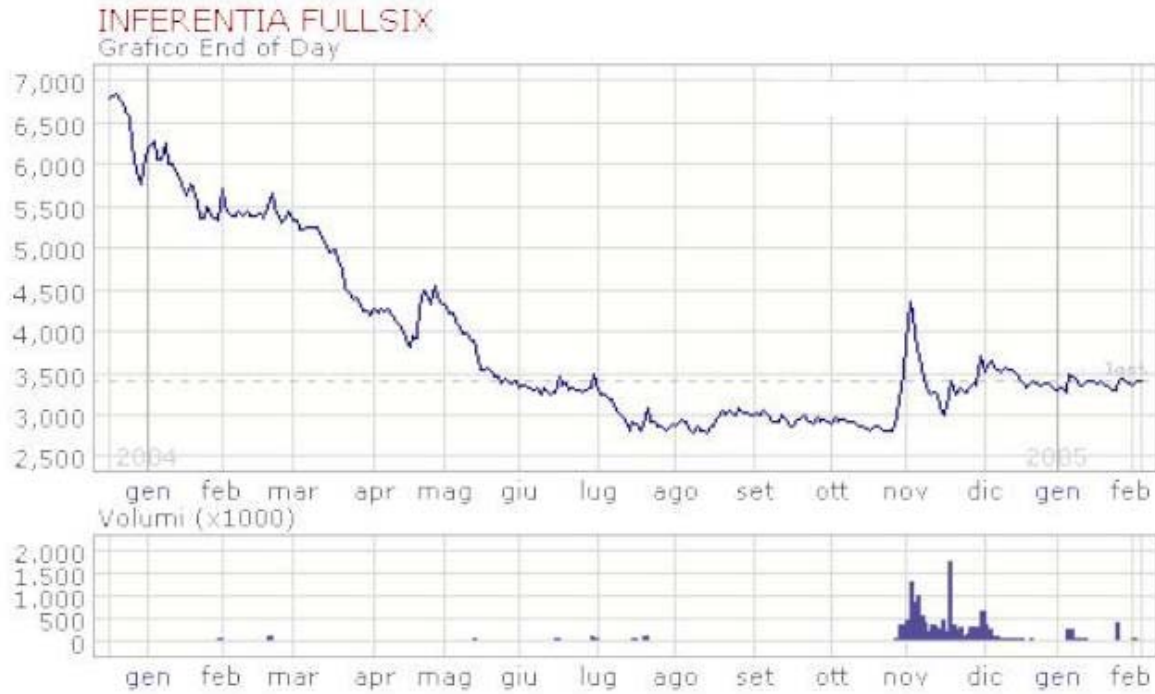
- da n. 9.994.315 azioni ordinarie del valore nominale di euro 0,5 ciascuna, così ripartite:

| azioni ordinarie | | |
|---|------------------|----------------|
| | numero | % di possesso |
| Gruppo Blugroup Holding | 3.303.378 | 33,05% |
| WPP Dotcom Holdings (Fourteen) LLC | 2.090.096 | 20,91% |
| Soci fondatori di Inferentia FullSix S.p.A. | 1.119.871 | 11,21% |
| Gruppo Capitalia | 293.833 | 2,94% |
| Flottante al Nuovo Mercato | 3.187.137 | 31,89% |
| Totale | 9.994.315 | 100,00% |

- da n. 1.312.500 azioni di risparmio da euro 0,5.

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

L'andamento del titolo Inferentia FullSix negli ultimi dodici mesi è il seguente:



Al 31 dicembre 2004 la capitalizzazione di Borsa ammonta ad euro 33.081 milioni.

ORGANI SOCIALI E DI CONTROLLO

Composizione del Consiglio di Amministrazione *

Presidente:

Marco Girelli

Vice Presidente:

Marco Benatti

Amministratori Delegati:

Marco Tinelli

Giovanni Diadema

Consiglieri:

Enrico Gasperini

Carlo Francesco Jacopo Maffei Faccioli

David Stephens

Carlo Ciardiello

Stefano Zorzoli

Enrico Robbiati

* nominato dall'Assemblea ordinaria del 30 giugno 2004

Composizione del Collegio Sindacale

Nicola Zanussi

(Presidente)

Fausto Provenzano

(Sindaco effettivo)

Lorenza Desiata (i)

(Sindaco supplente)

Massimo Codari

(Sindaco supplente)

(i) sostituisce il Sindaco Piermauro Carabellese, il quale ha rassegnato le proprie dimissioni in data 19 gennaio 2005, sino all'integrazione del Collegio Sindacale in occasione dell'assemblea di approvazione del Bilancio (ex art. 2401 c.c.).

Società di Revisione contabile

Deloitte & Touche S.p.A.

CRITERI DI REDAZIONE

La situazione contabile al 31 dicembre 2004 è stata redatta applicando i criteri stabiliti dalla Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB) con regolamento di cui alla Delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni.

Le informazioni economiche sono fornite con riferimento ai primi dodici mesi ed al quarto trimestre 2004 e sono comparate con analoghi periodi dell'esercizio precedente.

Le informazioni patrimoniali e la posizione finanziaria netta sono fornite con riferimento al 31 dicembre 2004 e sono comparate con i dati al 30 settembre 2004 ed al 31 dicembre 2003.

Nella redazione della situazione contabile sono stati applicati gli stessi criteri di valutazione utilizzati per la redazione del bilancio d'esercizio e del bilancio consolidato al 31 dicembre 2003.

I prospetti contabili sono stati redatti secondo gli schemi previsti dall'analisi finanziaria, in modo da essere confrontabili con quelli contenuti nella relazione sulla gestione della relazione semestrale e del bilancio annuale.

Le imprese consolidate sono distintamente indicate nell'Allegato 1), che costituisce parte integrante della presente Relazione. Rispetto alla chiusura dell'esercizio precedente, nella situazione al 31 dicembre 2004 sono intervenute le seguenti variazioni dell'area di consolidamento:

- consolidamento, per la prima volta, con il metodo dell'integrazione globale, di FullSix USA, costituita in data 9 febbraio 2004, al fine di rafforzare il grado di internazionalizzazione del Gruppo;
- uscita dall'area di consolidamento, con effetto dal 1° ottobre 2004, di [Digital@JWT](#) S.r.l., a seguito della sua cessione in data 15 dicembre 2004.

La Relazione trimestrale al 31 dicembre 2004 non è sottoposta a revisione contabile.

RISULTATI ECONOMICI CONSOLIDATI

| IV trim. 2004 | % | IV trim. 2003 | % | Variaz. | Variaz. % | (migliaia di euro) | Esercizio 2004 | % | Esercizio 2003 | % | Variaz. | Variaz. % |
|------------------|---------------|------------------|----------------|--------------|-----------------|---|-------------------|---------------|-------------------|----------------|---------------|-----------------|
| 12.053 | 97,2% | 13.513 | 119,3% | (1.460) | (10,8%) | Ricavi delle vendite e delle prestazioni | 46.240 | 104,8% | 46.048 | 102,7% | 192 | 0,4% |
| (211) | (1,7%) | (2.205) | (19,5%) | 1.994 | (90,4%) | Variaz. lavori in corso su ordinazione e rimanenze prodotti in lavorazione, semilavorati e finiti | (3.386) | (7,7%) | (2.420) | (5,4%) | (966) | 39,9% |
| - | 0,0% | - | 0,0% | - | n.a. | Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni | - | 0,0% | 345 | 0,8% | (345) | (100,0%) |
| 555 | 4,5% | 18 | 0,2% | 537 | n.a. | Altri ricavi e proventi | 1.261 | 2,9% | 854 | 1,9% | 407 | 47,7% |
| 12.397 | 100,0% | 11.326 | 100,0% | 1.071 | 9,5% | Valore della produzione | 44.115 | 100,0% | 44.827 | 100,0% | (712) | (1,6%) |
| (219) | (1,8%) | (154) | (1,4%) | (65) | 42,2% | Costo di acquisto materie prime, sussidiarie, di consumo e merci | (765) | (1,7%) | (904) | (2,0%) | 139 | (15,4%) |
| - | 0,0% | - | 0,0% | - | n.a. | Variazione delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci | - | 0,0% | (126) | (0,3%) | 126 | (100,0%) |
| (4.096) | (33,0%) | (4.542) | (40,1%) | 446 | (9,8%) | Costi per servizi e altri costi operativi | (15.605) | (35,4%) | (17.234) | (38,4%) | 1.629 | (9,5%) |
| 8.082 | 65,2% | 6.630 | 58,5% | 1.452 | 21,9% | Valore aggiunto | 27.745 | 62,9% | 26.563 | 59,3% | 1.182 | 4,4% |
| (6.407) | (51,7%) | (6.454) | (57,0%) | 47 | (0,7%) | Costo del lavoro | (23.698) | (53,7%) | (24.655) | (55,0%) | 957 | (3,9%) |
| 1.675 | 13,5% | 176 | 1,5% | 1.499 | 851,7% | Margine operativo lordo (EBITDA) | 4.047 | 9,2% | 1.908 | 4,3% | 2.139 | 112,1% |
| (275) | (2,2%) | (653) | (5,8%) | 378 | (57,9%) | Ammortamenti | (1.731) | (3,9%) | (3.149) | (7,1%) | 1.418 | (45,0%) |
| 1.400 | 11,3% | (477) | (4,3%) | 1.877 | (393,5%) | Risultato operativo al lordo dell'ammort. della differenza di consolidamento (EBITA) | 2.316 | 5,3% | (1.241) | (2,8%) | 3.557 | (286,6%) |
| (337) | (2,7%) | (319) | (2,8%) | (18) | 5,6% | Ammortamento differenza di consolidamento | (1.351) | (3,1%) | (1.275) | (2,8%) | (76) | 6,0% |
| (628) | (5,1%) | (821) | (7,2%) | 193 | (23,5%) | Accantonamenti e svalutazioni | (845) | (1,9%) | (3.852) | (8,7%) | 3.007 | (78,1%) |
| 435 | 3,5% | (1.617) | (14,3%) | 2.052 | (126,9%) | Risultato operativo (EBIT) | 120 | 0,3% | (6.368) | (14,3%) | 6.488 | (101,9%) |
| - | 0,0% | (164) | (1,4%) | 164 | (100,0%) | Oneri per acquisizioni ed integrazione | - | 0,0% | (334) | (0,7%) | 334 | (100,0%) |
| 435 | 3,5% | (1.781) | (15,7%) | 2.216 | (124,4%) | Risultato operativo al netto degli oneri straordinari di quotazione | 120 | 0,3% | (6.702) | (15,0%) | 6.822 | (101,8%) |
| (24) | (0,2%) | 22 | 0,2% | (46) | n.a. | Proventi (oneri) finanziari netti | (230) | (0,5%) | (452) | (1,0%) | 222 | (49,1%) |
| 411 | 3,3% | (1.759) | (15,5%) | 2.170 | (123,4%) | Risultato della gestione caratteristica | (110) | (0,2%) | (7.154) | (16,0%) | 7.044 | (98,5%) |
| - | 0,0% | (330) | (2,9%) | 330 | (100,0%) | Rettifiche di valore di attività finanziarie | - | 0,0% | (4.332) | (9,7%) | 4.332 | (100,0%) |
| 562 | 4,5% | (1.941) | (17,1%) | 2.503 | (129,0%) | Proventi (oneri) straordinari netti | 1.184 | 2,6% | (2.424) | (5,4%) | 3.608 | (148,8%) |
| 973 | 7,8% | (4.030) | (35,5%) | 5.003 | (124,1%) | Risultato prima delle imposte | 1.074 | 2,4% | (13.910) | (31,1%) | 14.984 | (107,7%) |
| n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | Imposte sul reddito | n.a. | n.a. | (721) | (1,6%) | n.a. | n.a. |
| 973 | 7,8% | (4.030) | (35,5%) | 5.003 | (124,1%) | Risultato del Gruppo e di terzi | 1.074 | 2,4% | (14.631) | (32,7%) | n.a. | n.a. |
| (25) | (0,2%) | (7) | (0,1%) | (18) | 257,1% | (Utile) perdita di terzi | (111) | (0,2%) | (12) | 0,0% | n.a. | n.a. |
| 948 | 7,6% | (4.037) | (35,6%) | 4.985 | (123,5%) | Risultato netto del Gruppo | 963 | 2,2% | (14.643) | (32,7%) | n.a. | n.a. |

Esercizio 2004

La situazione economica consolidata dell'esercizio 2004 chiude con un risultato netto di Gruppo positivo per euro 963 migliaia, rispetto ad una perdita di euro 14.643 migliaia in analogo periodo dell'esercizio precedente.

Il margine operativo lordo (EBITDA) dell'esercizio 2004 ammonta ad euro 4.047 migliaia (9,2% del valore della produzione), evidenziando una crescita rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente di euro 2.139 migliaia (+112,1%).

Quarto trimestre

La situazione economica consolidata del quarto trimestre 2004 chiude con un risultato netto di Gruppo positivo per euro 948 migliaia, rispetto ad una perdita di euro 4.037 migliaia del quarto trimestre dell'esercizio precedente.

Il margine operativo lordo (EBITDA) del quarto trimestre 2004, pari ad euro 1.675 migliaia (13,5% del valore della produzione), evidenzia un incremento rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente di euro 1.499 migliaia.

RICAVI DELLE VENDITE E DELLE PRESTAZIONI (AL NETTO DELLA VARIAZIONE DELLE RIMANENZE)

Settori di attività

La tabella che segue mostra la ripartizione dei ricavi delle vendite e delle prestazioni, al netto della variazione delle rimanenze, per settore di attività nei periodi in esame:

| IV trim. 2004 | % | IV trim. 2003 | % | (migliaia di euro) | Esercizio 2004 | % | Esercizio 2003 | % |
|---------------|---------------|---------------|---------------|-------------------------------|----------------|---------------|----------------|---------------|
| 10.285 | 86,9% | 10.603 | 93,8% | <i>Relationship Marketing</i> | 38.318 | 89,4% | 41.429 | 95,0% |
| 1.404 | 11,9% | 510 | 4,5% | <i>Media & Research</i> | 3.999 | 9,3% | 1.431 | 3,2% |
| 153 | 1,2% | 195 | 1,7% | <i>e-sourcing</i> | 537 | 1,3% | 768 | 1,8% |
| 11.842 | 100,0% | 11.308 | 100,0% | Totale | 42.854 | 100,0% | 43.628 | 100,0% |

Esercizio 2004

I ricavi delle vendite e delle prestazioni consolidati, al netto della variazione delle rimanenze, dell'esercizio 2004, pari ad euro 42.854 migliaia, si mantengono sostanzialmente in linea con quelli dell'esercizio precedente. Tuttavia, ai fini di un omogeneo confronto con le *performance* dell'esercizio 2003, si deve tener conto della diminuzione dei ricavi conseguente all'uscita dall'area di consolidamento, con effetto dal 1° ottobre 2003, di Seven S.r.l. e Proxima Net S.r.l., i cui ricavi al 30 settembre 2003 ammontavano complessivamente a circa euro 2.300 migliaia.

I ricavi del settore "*Relationship Marketing*" dell'esercizio 2004, pari ad euro 38.318 migliaia, si decrementano rispetto all'esercizio precedente per euro 3.111 migliaia per effetto, principalmente, della citata riduzione dell'area di consolidamento, parzialmente compensata dalla crescita organica registrata dal Gruppo nel quarto trimestre 2004.

I ricavi del settore "*Media & Research*" dell'esercizio 2004, pari ad euro 3.999 migliaia, si incrementano rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente per euro 2.568 migliaia, per effetto principalmente dell'aumento degli investimenti pubblicitari sulla rete e dell'ampliamento dell'offerta di servizi del Gruppo nell'ambito delle ricerche di mercato.

Quarto trimestre

I ricavi delle vendite e delle prestazioni consolidati, al netto della variazione delle rimanenze, del quarto trimestre 2004, pari ad euro 11.842 migliaia, si incrementano rispetto al quarto trimestre dell'esercizio precedente per euro 534 migliaia.

I ricavi del settore "*Relationship Marketing*", pari ad euro 10.285 migliaia nel quarto trimestre 2004 ed a euro 10.603 migliaia nel quarto trimestre 2003, si mantengono sostanzialmente in linea nei periodi considerati.

I ricavi del settore "*Media & Research*" del quarto trimestre 2004, pari ad euro 1.404 migliaia, registrano un incremento rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente per euro 894 migliaia, principalmente riconducibile ad un significativo incremento degli investimenti pubblicitari *on-line* effettuati dai clienti della capogruppo.

Area geografica

La tabella che segue mostra la ripartizione dei ricavi delle vendite e delle prestazioni, al netto della variazione delle rimanenze, per area geografica nei periodi in esame:

| IV trim. 2004 | % | IV trim. 2003 | % | (migliaia di euro) | Esercizio 2004 | % | Esercizio 2003 | % |
|---------------|--------|---------------|--------|--------------------|----------------|--------|----------------|--------|
| 6.155 | 52,0% | 5.507 | 48,7% | Ricavi Italia | 20.920 | 48,8% | 25.374 | 58,2% |
| 5.687 | 48,0% | 5.801 | 51,3% | Ricavi UE | 21.934 | 51,2% | 18.254 | 41,8% |
| 11.842 | 100,0% | 11.308 | 100,0% | Totale | 42.854 | 100,0% | 43.628 | 100,0% |

Esercizio 2004

A partire dall'esercizio 2002 il Gruppo ha progressivamente raggiunto un maggior grado di internazionalizzazione. In particolare, i ricavi realizzati con imprese dell'area UE dell'esercizio 2004, pari ad euro 21.934 migliaia, si incrementano rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente per euro 3.680 migliaia (+20,2%). Tale aumento è riconducibile all'attività del Gruppo FullSix presente in Francia, Regno Unito e Portogallo.

Al fine di consolidare la presenza internazionale del Gruppo Inferentia FullSix, in data 9 febbraio 2004 la controllata FullSix S.a.s. ha costituito la società FullSix USA, con un capitale sociale di Dollari USA 1.000. Tale società è stata consolidata con il metodo dell'integrazione globale per la prima volta nella presente situazione al 31 dicembre 2004. I ricavi riconducibili alla variazione dell'area di consolidamento relativa all'ingresso di FullSix USA ammontano a complessivi euro 148 migliaia.

Il decremento dei ricavi registrato sul mercato domestico è riconducibile alla già citata variazione dell'area di consolidamento, a seguito della vendita negli ultimi mesi del 2003 di Seven S.r.l. e Proxima Net S.r.l. ed alla presenza nell'esercizio 2003 di ricavi di natura non ricorrente, pari a circa euro 700 migliaia, per vendite di licenze *software*. Inoltre, il consolidamento della recente rifocalizzazione del Gruppo ha comportato temporanei effetti negativi principalmente in Italia, dove il *business* precedente aveva maggior peso.

Quarto trimestre

I ricavi realizzati con imprese dell'area UE nel quarto trimestre 2004, pari ad euro 5.687 migliaia, si mantengono sostanzialmente in linea rispetto ad analogo periodo dell'esercizio precedente.

MARGINE OPERATIVO LORDO (EBITDA)

Esercizio 2004

Il margine operativo lordo (EBITDA), pari ad euro 4.047 migliaia nell'esercizio 2004 (9,2% del valore della produzione) ed a euro 1.908 migliaia nell'esercizio 2003 (+4,3% del valore della produzione), evidenzia un incremento pari ad euro 2.139 migliaia (+112,1%). Il risultato è principalmente riconducibile alla diminuzione dei costi operativi, con particolare riferimento ai costi per servizi ed altri costi operativi, che si decrementano per euro 1.629 migliaia e del costo del lavoro, che si decrementa per euro 957 migliaia.

Quarto trimestre

Il margine operativo lordo (EBITDA), pari ad euro 1.675 migliaia nel quarto trimestre 2004 (13,5% del valore della produzione) ed a euro 176 migliaia nel quarto trimestre 2003 (1,5% del valore della produzione), evidenzia un incremento pari ad euro 1.499 migliaia, principalmente riconducibile all'aumento del valore della produzione, che passa da euro 11.326 migliaia nel 2003 ad euro 12.397 migliaia nel 2004, unito alla diminuzione dell'incidenza sul valore della produzione dei costi per servizi e degli altri costi operativi, nonché del costo del lavoro.

RISULTATO OPERATIVO (EBIT)

Esercizio 2004

Il risultato operativo (EBIT), positivo per euro 120 migliaia nell'esercizio 2004 e negativo per euro 6.368 migliaia nell'esercizio 2003, evidenzia un incremento pari ad euro 6.488 migliaia, riconducibile, oltre che all'aumento del margine operativo lordo (EBITDA) sopra descritto, alla diminuzione degli ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali e materiali, pari ad euro 1.418 migliaia, e degli accantonamenti e svalutazioni, pari ad euro 3.007 migliaia.

Quarto trimestre

Il risultato operativo (EBIT), positivo per euro 435 migliaia nel quarto trimestre 2004 e negativo per euro 1.617 migliaia nel quarto trimestre 2003, evidenzia un incremento pari ad euro 2.052 migliaia, riconducibile, oltre che all'aumento del margine operativo lordo (EBITDA) sopra descritto, alla diminuzione degli ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali e materiali, pari ad euro 378 migliaia, e degli accantonamenti e svalutazioni, pari ad euro 193 migliaia.

RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE

Esercizio 2004

Il risultato prima delle imposte, positivo per euro 1.074 migliaia nell'esercizio 2004 e negativo per euro 13.910 migliaia nell'esercizio 2003, evidenzia un incremento pari ad euro 14.984 migliaia, principalmente riconducibile, oltre che al miglioramento dei margini sopra descritti, alla diminuzione, pari ad euro 4.332 migliaia, delle rettifiche di valore di attività finanziarie ed all'aumento, pari ad euro 3.608 migliaia, dei proventi straordinari netti.

Quarto trimestre

Il risultato prima delle imposte, positivo per euro 973 migliaia nel quarto trimestre 2004 e negativo per euro 4.030 migliaia nel quarto trimestre 2003, evidenzia un incremento pari ad euro 5.003 migliaia, principalmente riconducibile, oltre che al miglioramento dei margini sopra descritti, all'aumento dei proventi straordinari netti, pari ad euro 2.503 migliaia.

RISULTATO NETTO DEL GRUPPO

Esercizio 2004

Il risultato netto del Gruppo, positivo per euro 963 migliaia nell'esercizio 2004 e negativo per euro 14.643 migliaia nell'esercizio 2003, evidenzia un incremento pari ad euro 15.606 migliaia. Si segnala che nella redazione della presente Relazione il Gruppo si è avvalso della facoltà di presentare il risultato del periodo al lordo delle imposte, che nell'esercizio 2003 ammontavano ad euro 721 migliaia.

Quarto trimestre

Il risultato netto del Gruppo, positivo per euro 948 migliaia nel quarto trimestre 2004 e negativo per euro 4.037 migliaia nel quarto trimestre 2003, evidenzia un incremento pari ad euro 4.985 migliaia.

SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA
STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

| (migliaia di euro) | 31/12/2004 | 30/09/2004 | 31/12/2003 | Variazione vs 30/09/2004 | Variazione vs 31/12/2003 |
|---|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------------------|-----------------------------|
| Immobilizzazioni immateriali | 2.818 | 2.967 | 3.699 | (149) | (881) |
| Differenza di consolidamento | 2.019 | 2.662 | 3.675 | (643) | (1.656) |
| Immobilizzazioni materiali | 1.653 | 1.661 | 2.168 | (8) | (515) |
| Immobilizzazioni finanziarie | 51 | 51 | 50 | - | 1 |
| Crediti | 1.173 | 1.461 | 1.870 | (288) | (697) |
| Capitale immobilizzato (A) | 7.714 | 8.802 | 11.462 | (1.088) | (3.748) |
| Rimanenze | 618 | 827 | 4.048 | (209) | (3.430) |
| Crediti commerciali | 18.003 | 15.741 | 19.721 | 2.262 | (1.718) |
| Altri crediti | 1.443 | 1.548 | 1.595 | (105) | (152) |
| Ratei e risconti attivi | 742 | 796 | 426 | (54) | 316 |
| Attività d'esercizio a breve (B) | 20.806 | 18.912 | 25.790 | 1.894 | (4.984) |
| Debiti commerciali | (8.365) | (8.507) | (11.610) | 142 | 3.245 |
| Acconti ed altri debiti | (6.177) | (5.568) | (12.112) | (609) | 5.935 |
| Ratei e risconti passivi | (660) | (583) | (434) | (77) | (226) |
| Passività d'esercizio a breve (C) | (15.202) | (14.658) | (24.156) | (544) | 8.954 |
| Capitale d'esercizio netto (D) = (B + C) | 5.604 | 4.254 | 1.634 | 1.350 | 3.970 |
| Fondi per rischi ed oneri | (1.089) | (1.027) | (1.513) | (62) | 424 |
| Tfr | (2.020) | (1.935) | (1.843) | (85) | (177) |
| Passività d'esercizio a medio-lungo (E) | (3.109) | (2.962) | (3.356) | (147) | 247 |
| Capitale investito netto (A + D + E) | 10.209 | 10.094 | 9.740 | 115 | 469 |
| Patrimonio Netto del Gruppo (F) | 7.793 | 6.766 | 6.811 | 1.027 | 982 |
| Patrimonio Netto di pertinenza di terzi (G) | 508 | 487 | 397 | 21 | 111 |
| Depositi di terzi in amministrazione (H) | (1.583) | (1.346) | (1.364) | (237) | (219) |
| Indebitamento finanziario netto (I) | 3.491 | 4.187 | 3.896 | (696) | (405) |
| Mezzi propri e indebitamento finanziario netto (L) = (F + G + H + I) | 10.209 | 10.094 | 9.740 | 115 | 469 |
| Conti d'ordine | 2.146 | 2.146 | 2.146 | - | - |

Il **capitale investito netto**, pari ad euro 10.209 migliaia al 31 dicembre 2004 ed a euro 10.094 migliaia al 31 dicembre 2003, si mantiene sostanzialmente in linea nei periodi considerati, a seguito dell'effetto netto: i) della diminuzione del capitale immobilizzato, pari ad euro 3.748 migliaia, legata al processo di ammortamento delle immobilizzazioni immateriali e materiali; ii) dell'aumento, pari ad euro 3.970 migliaia, del capitale d'esercizio netto.

INVESTIMENTI

| (migliaia di euro) | 31/12/2004 | 30/09/2004 | 31/12/2003 | Variazione vs 30/09/2004 | Variazione vs 31/12/2003 |
|-------------------------------|--------------|--------------|---------------|-----------------------------|-----------------------------|
| Immobilizzazioni immateriali | 2.818 | 2.967 | 3.699 | (149) | (881) |
| Differenza di consolidamento | 2.019 | 2.662 | 3.675 | (643) | (1.656) |
| Immobilizzazioni materiali | 1.653 | 1.661 | 2.168 | (8) | (515) |
| Immobilizzazioni finanziarie | 51 | 51 | 50 | - | 1 |
| Crediti | 1.173 | 1.461 | 1.870 | (288) | (697) |
| Capitale immobilizzato | 7.714 | 8.802 | 11.462 | (1.088) | (3.748) |

Esercizio 2004

Il capitale immobilizzato, pari ad Euro 7.714 migliaia al 31 dicembre 2004 ed Euro 11.462 migliaia al 31 dicembre 2003, evidenzia un decremento pari ad Euro 3.748 migliaia.

Il decremento registrato rispetto al 31 dicembre 2003 nelle immobilizzazioni immateriali, nella differenza di consolidamento e nelle immobilizzazioni materiali, pari complessivamente ad euro 3.052 migliaia, è principalmente riconducibile agli ammortamenti di periodo.

Inoltre, nel corso dell'esercizio 2004 non sono stati eseguiti significativi investimenti in immobilizzazioni materiali, immateriali e finanziarie.

Quarto trimestre

Il capitale immobilizzato, pari ad euro 7.714 migliaia al 31 dicembre 2004 ed euro 8.802 migliaia al 30 settembre 2004, evidenzia un decremento pari ad euro 1.088 migliaia, principalmente riconducibile agli ammortamenti di periodo.

CAPITALE D'ESERCIZIO NETTO

| (migliaia di euro) | 31/12/2004 | 30/09/2004 | 31/12/2003 | Variazione vs 30/09/2004 | Variazione vs 31/12/2003 |
|--------------------------------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------------------|-----------------------------|
| Rimanenze | 618 | 827 | 4.048 | (209) | (3.430) |
| Crediti commerciali | 18.003 | 15.741 | 19.721 | 2.262 | (1.718) |
| Altri crediti | 1.443 | 1.548 | 1.595 | (105) | (152) |
| Ratei e risconti attivi | 742 | 796 | 426 | (54) | 316 |
| Attività d'esercizio a breve | 20.806 | 18.912 | 25.790 | 1.894 | (4.984) |
| Debiti commerciali | (8.365) | (8.507) | (11.610) | 142 | 3.245 |
| Acconti ed altri debiti | (6.177) | (5.568) | (12.112) | (609) | 5.935 |
| Ratei e risconti passivi | (660) | (583) | (434) | (77) | (226) |
| Passività d'esercizio a breve | (15.202) | (14.658) | (24.156) | (544) | 8.954 |
| Capitale d'esercizio netto | 5.604 | 4.254 | 1.634 | 1.350 | 3.970 |

Esercizio 2004

Il capitale di esercizio netto, pari ad euro 5.604 migliaia al 31 dicembre 2004 ed euro 1.634 migliaia al 31 dicembre 2003, evidenzia un incremento pari ad euro 3.970 migliaia, riconducibile alla diminuzione delle passività d'esercizio a breve termine più che proporzionale rispetto alla diminuzione delle attività a breve.

In particolare, le attività di esercizio a breve, pari ad euro 20.806 migliaia al 31 dicembre 2004 ed euro 25.790 migliaia al 31 dicembre 2003, evidenziano un decremento pari ad euro 4.984 migliaia, principalmente riconducibile:

- alla diminuzione, pari ad euro 1.718 migliaia, dei crediti verso clienti, collegata anche ad un'efficace politica commerciale;
- alla diminuzione delle rimanenze finali, pari ad euro 3.430 migliaia, conseguente al completamento di lavori in corso al 31 dicembre 2003, che ha comportato la correlata diminuzione degli acconti ricevuti da clienti.

Quarto trimestre

Il capitale di esercizio netto, pari ad euro 5.604 migliaia al 31 dicembre 2004 ed euro 4.254 migliaia al 30 settembre 2004, evidenzia un incremento pari ad euro 1.350 migliaia.

INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO

| (migliaia di euro) | 31/12/2004 | 30/09/2004 | 31/12/2003 | Variazione vs 30/09/2004 | Variazione vs 31/12/2003 |
|---|--------------|--------------|----------------|-----------------------------|-----------------------------|
| Disponibilità liquide | (6.366) | (5.165) | (7.075) | (1.201) | 709 |
| Investimenti a breve della liquidità | - | (3.142) | - | 3.142 | - |
| Disponibilità di terzi in amministrazione investite a breve | - | 783 | - | (783) | - |
| Depositi di terzi in amministrazione | 1.583 | 563 | 1.364 | 1.020 | 219 |
| | (4.783) | (6.961) | (5.711) | 2.178 | 928 |
| Debiti verso banche a breve termine | 8.274 | 3.488 | 1.859 | 4.786 | 6.415 |
| Quota scadente entro 12 mesi linea di credito <i>stand by</i> a medio-lungo termine | - | 4.847 | 1.177 | (4.847) | (1.177) |
| Debiti verso altri finanziatori a breve termine | - | - | 8 | - | (8) |
| Indebitamento (posizione) finanziaria netta a breve termine | 3.491 | 1.374 | (2.667) | 2.117 | 6.158 |
| Linea di credito <i>stand by</i> a medio-lungo termine | - | 2.813 | 6.563 | (2.813) | (6.563) |
| Indebitamento finanziario netto a medio-lungo termine | - | 2.813 | 6.563 | (2.813) | (6.563) |
| Indebitamento finanziario netto | 3.491 | 4.187 | 3.896 | (696) | (405) |

Esercizio 2004

L'**indebitamento finanziario netto**, pari ad euro 3.491 migliaia al 31 dicembre 2004 ed a euro 3.896 migliaia al 31 dicembre 2003, evidenzia un decremento pari ad euro 405 migliaia.

La **posizione finanziaria netta a breve termine**, negativa per euro 3.491 migliaia al 31 dicembre 2004 e positiva per euro 2.667 migliaia, evidenzia un decremento pari ad euro 6.158 migliaia, principalmente riconducibile all'effetto netto:

- del decremento delle disponibilità liquide, che passano da euro 7.075 migliaia al 31 dicembre 2003 ad euro 6.366 migliaia al 31 dicembre 2004, con una variazione pari ad euro 709 migliaia. Nei periodi considerati tali disponibilità includono liquidità non disponibile di terzi in amministrazione, riconducibile all'attività di intermediazione di spazi pubblicitari effettuata dalla controllata FullSix S.a.s. come mandatario con rappresentanza, pari ad euro 1.364 migliaia al 31 dicembre 2003 ed euro 1.583 migliaia al 31 dicembre 2004;
- dell'incremento dei debiti verso banche a breve termine, che passano da euro 1.859 migliaia al 31 dicembre 2003 ad euro 8.274 migliaia al 31 dicembre 2004, a seguito della cessione, nell'ambito di un accordo quadro siglato tra Inferentia FullSix S.p.A., Fineco Group S.p.A. e Bipop Carire S.p.A., da parte di Bipop Carire S.p.A. a Banca IFIS, del credito derivante dalla linea di credito "*stand by*" di euro 7.500 migliaia, a suo tempo concessa alla capogruppo. Tale operazione di ristrutturazione del debito finanziario, ha permesso ad Inferentia FullSix S.p.A. di coprire il proprio fabbisogno finanziario, anziché con linee di credito a medio-lungo

termine ad utilizzo non flessibile, con linee di credito commerciali, più consone alle necessità societarie. Al 31 dicembre 2004 la linea di credito, nella forma di apertura di credito in conto corrente, concessa da Banca IFIS ad Inferentia FullSix S.p.A., interamente utilizzata a tale data, ammonta ad euro 5.000 migliaia. Tale linea di credito, con validità a scadenza sino al 31 dicembre 2005, è assistita da garanzie idonee rilasciate da un socio e amministratore ed è regolata ad un tasso di interesse pari al 6%.

L'**indebitamento finanziario netto a medio-lungo termine**, che al 31 dicembre 2003 includeva le rate scadenti oltre l'esercizio successivo, pari ad euro 6.563 migliaia, della suddetta linea di credito "*stand by*" concessa alla capogruppo da Bipop-Carire S.p.A., al 31 dicembre 2004 è stato azzerato a seguito della sopra descritta operazione di ristrutturazione del debito.

Quarto trimestre

L'**indebitamento finanziario netto** del Gruppo, pari ad euro 3.491 migliaia al 31 dicembre 2004, evidenzia un decremento rispetto al 30 settembre 2004 pari ad euro 696 migliaia ed è interamente riconducibile a posizioni a breve termine.

L'**indebitamento finanziario netto a breve termine** del Gruppo, pari ad euro 3.491 migliaia al 31 dicembre 2004 ed euro 1.374 migliaia al 30 settembre 2004, evidenzia un incremento pari ad euro 2.117 migliaia, riconducibile, oltre che alla sopra descritta operazione di ristrutturazione del debito finanziario, alla diminuzione delle disponibilità liquide, pari ad euro 2.178 migliaia.

EVENTI SUCCESSIVI AL 31 DICEMBRE 2004

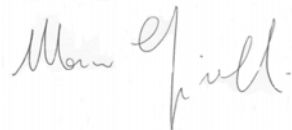
Alla fine dell'esercizio 2004, a conclusione della verifica fiscale, effettuata dall'Agenzia delle Entrate (Direzione Regionale della Lombardia) nei confronti di Inferentia Fullsix S.p.a., è stato notificato alla capogruppo processo verbale di constatazione contenente rettifiche valevoli ai fini delle imposte sui redditi e dell'IVA per il periodo d'imposta 2001. Tuttavia, la Società, con memoria inviata all'Agenzia delle Entrate in data 14 gennaio 2005, ha interamente respinto i rilievi in esso contenuti, ritenendoli privi di fondamento.

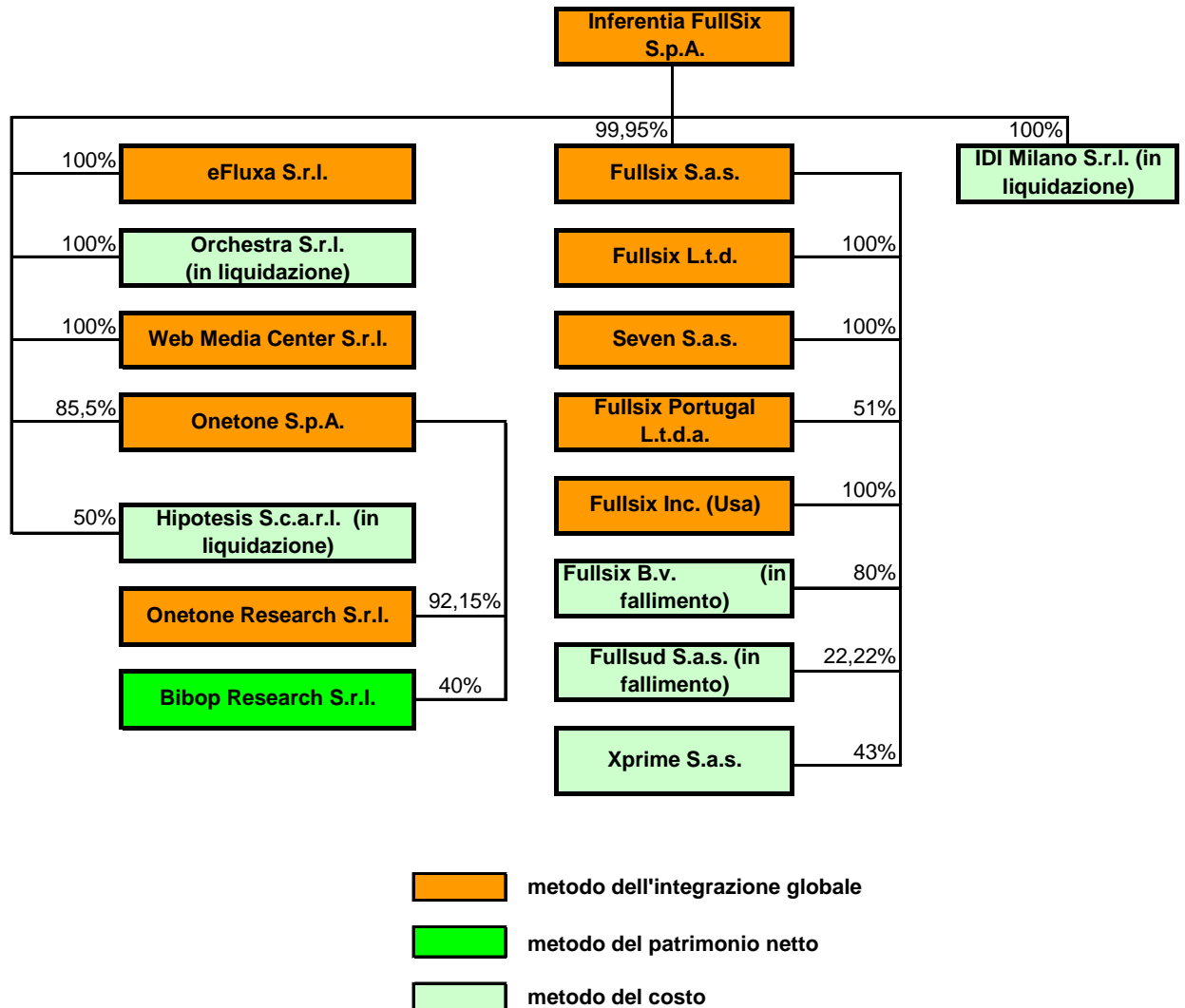
EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

L'inizio del 2005 ha confermato il *trend* positivo di crescita della marginalità evidenziato nell'esercizio 2004. Il *management* ritiene che, grazie alla previsione di una maggior marginalità dei servizi offerti unita ad una maggiore efficienza sui costi diretti e sulle spese generali del Gruppo, potrà proseguire nel futuro il conseguimento di risultati economici consolidati positivi.

Milano, 14 febbraio 2005.

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione
(Marco Girelli)



Allegato 1)
STRUTTURA DEL GRUPPO E CRITERI DI CONSOLIDAMENTO


Allegato 2)

TASSI DI CAMBIO

| FullSix Ltd. | 31/12/2004 | 30/09/2004 | 31/12/2003 |
|--------------------|------------|------------|------------|
| | GBP | GBP | GBP |
| Stato Patrimoniale | 0,70505 | 0,68680 | 0,70480 |
| Conto Economico | 0,678595 | 0,67312 | 0,69190 |
| FullSix USA Inc. | 31/12/2004 | 30/09/2004 | 31/12/2003 |
| | USD | USD | USD |
| Stato Patrimoniale | 1,3621 | n.a. | n.a. |
| Conto Economico | 1,243339 | n.a. | n.a. |



RELAZIONE TRIMESTRALE
AL 31 DICEMBRE 2004



INFERENTIA 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 5.653.407,5 i.v.

www.inferentiafullsix.com