

PROSPETTO INFORMATIVO

relativo all'Offerta Pubblica di Vendita e all'ammissione a quotazione sul
Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana
S.p.A. delle azioni ordinarie di



PIAGGIO & C.s.p.a.

Azionisti Venditori

Piaggio Holding Netherlands B.V.
Scooter Holding 1 S.r.l.

Responsabile del Collocamento per l'Offerta Pubblica di Vendita e Sponsor

Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A.

Responsabile del Collocamento per l'Offerta Pubblica di Vendita

Banca Caboto S.p.A. (Gruppo Intesa)

Coordinatori dell'Offerta Pubblica Globale di Vendita

Banca Caboto S.p.A. (Gruppo Intesa) – Citigroup Global Markets Limited – Deutsche Bank – Lehman
Brothers International (Europe) – Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A.

L'OFFERTA PUBBLICA GLOBALE DI VENDITA COMPRENDE UN'OFFERTA PUBBLICA DI VENDITA RIVOLTA AL PUBBLICO INDISTINTO IN ITALIA, E UN COLLOCAMENTO ISTITUZIONALE RISERVATO AD INVESTITORI PROFESSIONALI IN ITALIA E A INVESTITORI ISTITUZIONALI ALL'ESTERO AI SENSI DELLA *REGULATION S* DELLO *UNITED STATES SECURITIES ACT* DEL 1933 COME SUCCESSIVAMENTE MODIFICATO, CON ESCLUSIONE DEGLI INVESTITORI ISTITUZIONALI DELL'AUSTRALIA, CANADA E GIAPPONE E AD INCLUSIONE DEGLI STATI UNITI D'AMERICA AI SENSI DELLA RULE 144A ADOTTATA IN FORZA DELLO *UNITED STATES SECURITIES ACT* DEL 1933. UNA QUOTA DELL'OFFERTA PUBBLICA DI VENDITA È RISERVATA AI DIPENDENTI DI PIAGGIO & C. S.P.A. E DELLE SOCIETÀ DA ESSA CONTROLLATE.

PROSPETTO INFORMATIVO DEPOSITATO PRESSO LA CONSOB IN DATA 16 GIUGNO 2006 A SEGUITO DI COMUNICAZIONE DELL'AVVENUTO RILASCIO DEL NULLA OSTA DELLA CONSOB, CON NOTA DEL 15 GIUGNO 2006 PROTOCOLLO N. 6052651.

L'ADEMPIMENTO DI PUBBLICAZIONE DEL PROSPETTO INFORMATIVO NON COMPORTA ALCUN GIUDIZIO DELLA CONSOB SULL'OPPORTUNITÀ DELL'INVESTIMENTO PROPOSTO E SUL MERITO DEI DATI E DELLE NOTIZIE ALLO STESSO RELATIVI.

IL PROSPETTO INFORMATIVO È DISPONIBILE PRESSO LA SEDE LEGALE DELL'EMITTENTE (PONTEDERA, VIA RINALDO PIAGGIO N. 25) E PRESSO LA SEDE LEGALE DI BORSA ITALIANA (MILANO, P.ZZA DEGLI AFFARI N. 6), NONCHÉ SUL SITO INTERNET WWW.PIAGGIO.COM.

Vespa®

C E L E B R A T E L A



© Brown & Bigelow, Inc., St. Paul, Minnesota

60
1946-2006
Vespa®

DEFINIZIONI	11
GLOSSARIO	14
NOTA DI SINTESI	16
SEZIONE I	35
1. PERSONE RESPONSABILI	35
1.1 Responsabili del Prospetto Informativo	35
1.2 Dichiarazione di responsabilità	35
2. REVISORI LEGALI DEI CONTI	37
2.1 Revisori legali dell’Emittente	37
2.2 Informazioni sui rapporti con i revisori	37
3. INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE	38
4. FATTORI DI RISCHIO	44
4.1 Fattori di rischio relativi alla Società e al Gruppo Piaggio	44
4.1.1 Rischi connessi ai risultati passati	44
4.1.2 Rischi connessi all’indebitamento del Gruppo Piaggio	45
4.1.2.1 <i>Rischi connessi all’indebitamento finanziario</i>	45
4.1.2.2 <i>Rischi connessi al rispetto dei parametri finanziari e alla limitazione dell’operatività delle società del Gruppo</i>	46
4.1.2.3 <i>Rischi connessi alle limitazioni alla distribuzione dei dividendi dell’Emittente</i>	47
4.1.3 Rischi connessi alla durata dell’incarico del consiglio di amministrazione e al potenziale conflitto di interessi di alcuni componenti dello stesso	48
4.1.4 Rischi connessi all’acquisizione e all’integrazione di Aprilia	50
4.1.4.1 <i>Rischi relativi all’acquisizione di Aprilia</i>	50
4.1.4.2 <i>Rischi connessi alla mancata attuazione delle sinergie e al mancato rilancio dei marchi del gruppo Aprilia</i>	51
4.1.4.3 <i>Rischi connessi alla limitata esperienza del Gruppo nel settore delle moto</i>	52
4.1.5 Rischi connessi alla dipendenza dai fornitori e alla politica di global sourcing	52
4.1.6 Rischi connessi alla mancata realizzazione della strategia del Gruppo	53
4.1.7 Rischi connessi alla responsabilità da prodotto	54
4.1.8 Rischi connessi ad eventuali difetti dei veicoli	54
4.1.9 Rischi connessi all’operatività degli stabilimenti industriali italiani ed esteri	54
4.1.10 Rischi connessi alla normativa di settore (ambiente, edilizia e sicurezza)	55
4.1.11 Rischi connessi alle interruzioni del lavoro	55
4.1.12 Rischi connessi all’adozione degli IFRS da parte del Gruppo Piaggio	55
4.1.13 Rischi connessi all’esposizione dei dati trimestrali al 31 marzo 2006 e al 31 marzo 2005	56
4.1.14 Dichiarazioni di preminenza e previsionali	56

4.1.15	Rischi connessi alle fluttuazioni dei tassi di cambio	56
4.1.16	Rischi connessi alla dipendenza da personale chiave	57
4.1.17	Rischi legati all'operatività con parti correlate	57
4.1.18	Rischi connessi a procedimenti giudiziari	59
4.1.19	Rischi connessi al sistema di controllo di gestione	59
4.1.20	Rischio relativo alla non contendibilità dell'Emittente	59
4.1.21	Rischio relativo all'autonomia gestionale di Piaggio	60
4.2	Fattori di rischio relativi al settore in cui opera l'Emittente	60
4.2.1	Rischi connessi all'elevato grado di competitività dei mercati nei quali l'Emittente opera	60
4.2.2	Rischi connessi al mutamento delle preferenze dei clienti	61
4.2.3	Rischi derivanti dalla potenziale difficoltà di realizzare prodotti in linea con l'evoluzione tecnologica	61
4.2.4	Rischi connessi alla tutela dei diritti relativi a marchi, licenze e brevetti	61
4.2.5	Rischi relativi alla situazione macro economica	62
4.2.6	Rischi connessi alle fluttuazioni stagionali dell'attività	62
4.2.7	Rischi connessi all'aumento dei prezzi dei componenti e delle materie prime	63
4.2.8	Rischi connessi all'attività internazionale del Gruppo	63
4.2.9	Rischio relativo al quadro normativo di riferimento	63
4.3	Fattori di rischio relativi all'Offerta e agli strumenti Finanziari offerti	64
4.3.1	Rischi relativi alla possibile volatilità delle Azioni della Società	64
4.3.2	Rischi relativi a possibili effetti di diluizione del capitale in relazione all'eventuale esercizio delle stock option assegnate e all'esercizio dei Warrant Piaggio 2004-2009	64
4.3.3	Prezzo dell'esercizio delle stock option	64
4.3.4	Potenziati conflitti d'interessi dei Coordinatori dell'Offerta, Responsabili del Collocamento e dello Sponsor	65
4.3.5	Intervallo di valorizzazione indicativa e dati relativi all'Offerta, altre informazioni che saranno comunicate successivamente alla data del Prospetto Informativo	66
4.3.6	Impiego dei proventi dell'Offerta Pubblica Globale di Vendita	67
4.3.7	Impegni temporanei alla inalienabilità delle azioni dell'Emittente	67
5.	INFORMAZIONI SULL'EMITTENTE	68
5.1	Storia ed evoluzione dell'Emittente	68
5.1.1	Denominazione	68
5.1.2	Luogo di registrazione dell'Emittente e suo numero di registrazione	68
5.1.3	Data di costituzione e durata dell'Emittente	68
5.1.4	Sede e forma giuridica dell'Emittente, legislazione in base alla quale opera, Paese di costituzione, indirizzo e numero di telefono della sede sociale	68
5.1.5	Avvenimenti importanti nell'evoluzione del Gruppo	68

5.1.5.1	<i>Le origini del Gruppo</i>	68
5.1.5.2	<i>Lo sviluppo dell'attività del Gruppo</i>	68
5.1.5.3	<i>Sviluppi recenti</i>	70
5.2	Investimenti	77
5.2.1	Investimenti effettuati dall'Emittente	77
5.2.2	Investimenti in corso di realizzazione	78
5.2.3	Impegni su investimenti	79
6.	PANORAMICA DELLE ATTIVITA'	80
6.1	Principali attività	80
6.1.1	Descrizione della natura delle operazioni dell'Emittente e delle sue principali attività	80
6.1.1.1	<i>Il rilancio del Gruppo</i>	83
6.1.1.1.1	La ristrutturazione del Gruppo Piaggio	83
6.1.1.1.2	L'Acquisizione Aprilia	84
6.1.1.2	<i>Prodotti</i>	87
6.1.1.2.1	Veicoli a due ruote	90
6.1.1.2.2	VTL	96
6.1.1.2.3	Parti di ricambio ed accessori	100
6.1.1.2.4	Motori	101
6.1.1.3	<i>Il modello di business del Gruppo Piaggio</i>	101
6.1.1.3.1	Ricerca e Sviluppo	102
6.1.1.3.2	Acquisto componenti e motori	104
6.1.1.3.3	Produzione	105
6.1.1.3.4	Sistema di gestione della qualità	108
6.1.1.3.5	Marketing	109
6.1.1.3.5.1	Attività Racing	112
6.1.1.3.5.2	Aprilia off-road	112
6.1.1.3.5.3	Politica dei prezzi	113
6.1.1.3.6	Distribuzione e logistica	113
6.1.1.3.6.1	Sistema distributivo veicoli a due ruote	113
6.1.1.3.6.2	Sistema distributivo VTL	115
6.1.1.3.7	Assistenza post-vendita	116
6.1.1.4	<i>Fattori chiave che possono incidere sull'attività del Gruppo</i>	117
6.1.1.5	<i>Programmi futuri e strategie</i>	118
6.1.1.6	<i>Indicazione di nuovi prodotti</i>	120
6.1.1.7	<i>Quadro normativo</i>	120
6.2	Principali mercati	123
6.3	Fattori eccezionali	128

6.4	Dipendenza da marchi, brevetti o licenze, da contratti industriali, commerciali o finanziari, o da nuovi procedimenti di fabbricazione	128
6.4.1	Marchi, brevetti o licenze	128
6.4.2	Fornitori	129
6.4.3	Contratti di finanziamento	129
6.5	Posizionamento competitivo	129
6.6	Sistema di controllo di gestione	129
7.	STRUTTURA ORGANIZZATIVA	130
7.1	Descrizione della struttura organizzativa del Gruppo facente capo all'Emittente	130
7.2	Società controllate dall'Emittente	132
8.	IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI	134
8.1	Immobilizzazioni materiali	134
8.2	Problematiche ambientali	138
9.	RESOCONTO DELLA SITUAZIONE GESTIONALE E FINANZIARIA ED INFORMAZIONI SULLE RISORSE FINANZIARIE	139
9.1	Situazione finanziaria	139
9.2	Analisi dell'andamento del Gruppo Piaggio per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2003, 2004 e 2005 e nel primo trimestre 2006 e primo trimestre 2005 sotto il profilo economico	139
9.2.1	Variazioni sostanziali delle vendite o delle entrate nette	160
9.2.2	Politiche o fattori di natura governativa, economica, fiscale, monetaria	160
10.	RISORSE FINANZIARIE	161
10.1	Risorse finanziarie del Gruppo Piaggio	161
10.2	Analisi dei flussi di cassa del Gruppo Piaggio nel triennio 2003-2005	167
10.3	Indicazione del fabbisogno finanziario e della struttura patrimoniale e di finanziamento del Gruppo Piaggio	175
10.4	Informazioni riguardanti eventuali limitazioni all'uso delle risorse finanziarie che abbiano avuto, o potrebbero avere, direttamente o indirettamente, ripercussioni significative sull'attività dell'Emittente	188
10.5	Informazioni riguardanti le fonti previste dei finanziamenti necessari per adempiere agli impegni di cui ai paragrafi 5.2.3 e 8.1 (fonti previste dei finanziamenti)	189
11.	RICERCA E SVILUPPO, BREVETTI E LICENZE	190
11.1	Strategie di ricerca e sviluppo	190
11.2	Brevetti e modelli	190
11.3	Marchi	192
12.	INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE	194
12.1	Tendenze recenti nell'andamento della produzione, delle vendite e delle scorte e nell'evoluzione dei costi e dei prezzi di vendita.	194
12.2	Informazioni su tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive della società almeno per l'esercizio in corso	194

13.	PREVISIONI O STIME DEGLI UTILI	195
14.	ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE O DI VIGILANZA E ALTI DIRIGENTI	196
14.1	Informazioni circa gli organi amministrativi, di direzione e di vigilanza, i soci e alti dirigenti	196
14.1.1	Consiglio di Amministrazione	196
14.1.2	Alti dirigenti	204
14.1.3	Collegio Sindacale	209
14.1.4	Soci fondatori	215
14.2	Conflitti di interessi dei membri del Consiglio di Amministrazione, dei componenti del Collegio Sindacale e degli alti dirigenti	216
15.	REMUNERAZIONI E BENEFICI	217
15.1	Remunerazioni e benefici a favore dei componenti del Consiglio di Amministrazione, dei membri del Collegio Sindacale per i servizi resi in qualsiasi veste	217
15.1.1	Remunerazioni e benefici a favore degli alti dirigenti per i servizi resi in qualsiasi veste	217
15.2	Ammontare degli importi accantonati o accumulati dall'Emittente e dalle Società del Gruppo per la corresponsione di pensioni, indennità di fine rapporto o benefici analoghi	218
16.	PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE	219
16.1	Durata della carica dei componenti del Consiglio di Amministrazione, dei membri del Collegio Sindacale	219
16.2	Contratti di lavoro stipulati dai componenti del Consiglio di Amministrazione e dai componenti del Collegio Sindacale con l'Emittente che prevedono una indennità di fine rapporto	219
16.3	Informazioni sul comitato di controllo interno e di remunerazione	219
16.4	Recepimento delle norme in materia di governo societario	219
17.	DIPENDENTI	226
17.1	Numero dipendenti	226
17.2	Partecipazioni azionarie e piani di stock option e descrizione di eventuali accordi di partecipazione dei dipendenti al capitale dell'Emittente	227
18.	PRINCIPALI AZIONISTI	231
18.1	Azionisti che detengono partecipazioni superiori al 2% del capitale	231
18.2	Diritti di voto diversi in capo ai principali azionisti	232
18.3	Indicazione del soggetto controllante l'Emittente	232
18.4	Accordi che possono determinare una variazione dell'assetto di controllo dell'Emittente	233
19.	OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE	235
20.	INFORMAZIONI RIGUARDANTI IL PATRIMONIO, LA SITUAZIONE FINANZIARIA ED I RISULTATI ECONOMICI DELL'EMITTENTE	238
20.1	Informazioni finanziarie consolidate per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2003 e 31 dicembre 2004 predisposte secondo Principi Contabili Italiani	242

20.2	Principi Contabili Italiani adottati nella redazione dei bilanci consolidati al 31 dicembre 2003 e 2004	246
20.2.1	Struttura e contenuto del bilancio consolidato	246
20.2.2	Area di consolidamento	247
20.2.3	Principi di consolidamento	250
20.2.4	Criteri di valutazione	251
20.2.5	Analisi della composizione delle principali voci dello stato patrimoniale consolidato al 31 dicembre 2003 e 31 dicembre 2004	255
20.2.6	Analisi della composizione delle principali voci del conto economico consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2003 e 2004	274
20.2.7	Relazione della società di revisione sui bilanci consolidati per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2003 e 31 dicembre 2004	282
20.3	Informazioni finanziarie consolidate dell'Emittente relativi all'esercizio al 31 dicembre 2004 riesposti in accordo con i Principi Contabili Internazionali (IFRS) omologati dalla Commissione Europea	286
20.3.1	Prospetti dei dati finanziari al 31 dicembre 2004	286
20.3.2	Relazione della società di revisione sulle informazioni finanziarie consolidate per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004 rieste in conformità ai principi IFRS	290
20.4	Descrizione dei criteri seguiti per la riestposizione delle informazioni finanziarie consolidate al 31 dicembre 2004 in conformità ai Principi Contabili Internazionali (IFRS)	292
20.4.1	Principi contabili adottati	292
20.4.2	Principali effetti derivanti dall'applicazione dei Principi Contabili Internazionali (IFRS) sulla situazione patrimoniale consolidata di apertura al 1° gennaio 2004 e sul bilancio consolidato al 31 dicembre 2004	293
20.4.3	Relazione della Società di revisione sui Prospetti di Riconciliazione agli International Financial Reporting Standards (IFRS)	302
20.5	Informazioni finanziarie consolidate per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004, rieste in conformità ai Principi Contabili Internazionali (IFRS) e bilancio consolidato al 31 dicembre 2005 predisposti secondo i Principi Contabili Internazionali (IFRS)	304
20.5.1	Principi di consolidamento	308
20.5.2	Criteri di valutazione	311
20.5.3	Analisi delle principali voci dello stato patrimoniale consolidato al 31 dicembre 2004 e 31 dicembre 2005	317
20.5.4	Analisi della composizione delle principali voci del conto economico consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004 e 31 dicembre 2005	336
20.5.5	Relazione della Società di Revisione sul bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 predisposto in conformità ai principi IFRS	342
20.6	Situazione patrimoniale, economica e finanziaria del Gruppo al 31 marzo 2006	344
20.6.1	Relazione della Società di Revisione sui prospetti contabili consolidati al 31 marzo 2006 predisposti in conformità ai principi IFRS	358
20.7	Dividendi	359

20.8	Procedimenti giudiziari e arbitrali	359
20.9	Posizione fiscale dell'Emittente.	361
20.10	Cambiamenti significativi nella situazione finanziaria o commerciale dell'Emittente	362
21.	INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI	363
21.1	Capitale sociale	363
21.1.1	Capitale emesso	363
21.1.2	Azioni non rappresentative del capitale	363
21.1.3	Azioni proprie	363
21.1.4	Importo delle obbligazioni convertibili, scambiabili o con warrant	363
21.1.5	Esistenza di diritti e/o obblighi di acquisto su capitale autorizzato, ma non emesso o di un impegno all'aumento del capitale	363
21.1.6	Informazioni riguardanti il capitale di eventuali membri del gruppo offerto in opzione	366
21.1.7	Evoluzione del capitale sociale negli ultimi tre esercizi sociali	366
21.2	Atto costitutivo e statuto sociale	367
21.2.1	Oggetto sociale e scopi dell'Emittente	367
21.2.2	Sintesi delle disposizioni dello statuto dell'Emittente riguardanti i membri del Consiglio di Amministrazione ed i componenti del Collegio Sindacale	368
	21.2.2.1 Consiglio di Amministrazione	368
	21.2.2.2 Collegio sindacale	371
21.2.3	Diritti, privilegi e restrizioni connessi a ciascuna classe di azioni esistente	372
21.2.4	Disciplina statutaria della modifica dei diritti dei possessori delle azioni	372
21.2.5	Disciplina statutaria delle assemblee ordinarie e straordinarie dell'Emittente.	373
21.2.6	Disposizioni statutarie relative alla variazione dell'assetto di controllo	374
21.2.7	Disposizioni statutarie relative alla variazione delle partecipazioni rilevanti	374
21.2.8	Previsioni statutarie relative alla modifica del capitale	374
22.	CONTRATTI IMPORTANTI	375
22.1	Contratti finanziari	375
22.2	Contratto acquisizione Aprilia e Moto Guzzi.	375
22.3	Contratto di joint venture Piaggio Foshan Motorcycle Company Limited	375
22.4	Contratto Aprilia – BMW	375
22.5	Emissione strumenti finanziari a favore di European Moto Holding S.a r.l. (Strumenti Finanziari EMH)	376
22.6	Emissione di Strumenti finanziari emessi a favore dell'ing. Ivano Beggio (Strumenti Finanziari Azionisti Aprilia)	377
23.	INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSI	379
23.1	Relazioni di esperti	379
23.2	Informazioni provenienti da terzi	379

24.	DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO	380
25.	INFORMAZIONI SULLE PARTECIPAZIONI	381
	SEZIONE II	382
1.	PERSONE RESPONSABILI	382
1.1	Responsabili del Prospetto Informativo	382
1.2	Dichiarazione di Responsabilità	382
2.	FATTORI DI RISCHIO	383
3.	INFORMAZIONI FONDAMENTALI	384
3.1	Dichiarazione relativa al capitale circolante	384
3.2	Fondi propri ed indebitamento	384
3.3	Interessi delle persone fisiche e giuridiche partecipanti all'Offerta Pubblica Globale di Vendita	384
3.4	Ragioni dell'Offerta Pubblica Globale di Vendita e impiego dei proventi	385
4.	INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI	386
4.1	Descrizione delle Azioni	386
4.2	Legislazione in base alla quale le Azioni sono state emesse	386
4.3	Caratteristiche delle Azioni	386
4.4	Valuta di emissione delle Azioni	386
4.5	Descrizione dei diritti, compresa qualsiasi loro limitazione, connessi alle Azioni e procedura per il loro esercizio	386
4.6	Indicazione della delibera in virtù della quale le Azioni saranno emesse	386
4.7	Data prevista per la messa a disposizione delle Azioni	386
4.8	Limitazione alla libera trasferibilità delle Azioni	387
4.9	Indicazione dell'esistenza di eventuali norme in materia di obbligo di offerta al pubblico di acquisto e/o di offerta di acquisto e di vendita residuali in relazione alle Azioni	387
4.10	Indicazione delle offerte pubbliche di acquisto effettuate da terzi sulle azioni dell'Emittente nel corso dell'ultimo esercizio e dell'esercizio in corso	387
4.11	Profili fiscali	387
4.11.1	Regime fiscale dei dividendi relativi ad utili realizzati	387
4.11.2	Plusvalenze derivanti dalla cessione di azioni	390
4.11.3	Tassa speciale sui contratti di borsa	393
4.11.4	Imposta di successione e donazione	394
5.	CONDIZIONI DELL'OFFERTA PUBBLICA GLOBALE DI VENDITA	395
5.1	Condizioni, statistiche relative all'Offerta, calendario previsto e modalità di sottoscrizione dell'Offerta	395
5.1.1	Condizioni alle quali l' Offerta Pubblica Globale di Vendita è subordinata ..	395
5.1.2	Ammontare totale dell'Offerta Pubblica Globale di Vendita	395
5.1.3	Periodo di validità dell' Offerta Pubblica di Vendita e descrizione delle modalità di sottoscrizione	395

5.1.4	Informazioni circa la sospensione o revoca dell' Offerta Pubblica di Vendita .	397
5.1.5	Riduzione della sottoscrizione e modalità di rimborso	397
5.1.6	Ammontare della sottoscrizione	397
5.1.7	Ritiro della sottoscrizione	398
5.1.8	Pagamento e consegna delle Azioni	398
5.1.9	Risultati dell' Offerta Pubblica di Vendita e dell'Offerta Pubblica Globale di Vendita	398
5.1.10	Procedura per l'esercizio di un eventuale diritto di opzione, per la negoziabilità dei diritti di sottoscrizione e per il trattamento dei diritti di sottoscrizione non esercitati	398
5.2	Piano di ripartizione e assegnazione	398
5.2.1	Categorie di investitori potenziali ai quali le Azioni sono offerte e mercati . .	398
5.2.2	Principali azionisti membri del Consiglio di Amministrazione o componenti del Collegio Sindacale dell'Emittente che intendono aderire all' Offerta Pubblica di Vendita e persone che intendono aderire all'Offerta Pubblica di Vendita per più del 5%	399
5.2.3	Informazioni da comunicare prima dell'assegnazione	399
5.2.4	Procedura per la comunicazione ai sottoscrittori delle assegnazioni.	402
5.2.5	Over Allotment e opzione di Greenshoe	402
5.3	Fissazione del Prezzo di Offerta	402
5.3.1	Prezzo di Offerta e spese a carico del sottoscrittore	402
5.3.2	Comunicazione del Prezzo di Offerta	403
5.3.3	Motivazione dell'esclusione del diritto di opzione	404
5.3.4	Differenza tra il Prezzo di Offerta e prezzo delle azioni pagato nel corso dell'anno precedente o da pagare da parte dei membri del Consiglio di Amministrazione, dei membri del Collegio Sindacale e dei principali dirigenti, o persone affiliate	404
5.4	Collocamento e sottoscrizione	404
5.4.1	Nome e indirizzo dei Coordinatori dell'Offerta	404
5.4.2	Organismi incaricati del servizio finanziario	405
5.4.3	Collocamento e garanzia	405
5.4.4	Data di stipula degli accordi di collocamento	406
6.	AMMISSIONE ALLA NEGOZIAZIONE E MODALITA' DI NEGOZIAZIONE	407
6.1	Domanda di ammissione alle negoziazioni	407
6.2	Altri mercati regolamentati	407
6.3	Altre operazioni	407
6.4	Intermediari nelle operazioni sul mercato secondario	407
6.5	Stabilizzazione	407
7.	POSSESSORI DI STRUMENTI FINANZIARI CHE PROCEDONO ALLA VENDITA . .	408
7.1	Azionisti Venditori	408

7.2	Strumenti finanziari offerti in vendita	408
7.3	Accordi di Lock-Up	408
8.	SPESE LEGATE ALL’OFFERTA PUBBLICA GLOBALE DI VENDITA	410
9.	DILUIZIONE	411
9.1	Diluizione immediata derivante dall’Offerta	411
9.2	Offerta di sottoscrizione destinata agli attuali azionisti	411
10.	INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI	412
10.1	Soggetti che partecipano all’operazione	412
10.2	Altre informazioni sottoposte a revisione	412
10.3	Pareri o relazioni redatte da esperti	412
10.4	Informazioni provenienti da terzi	412
	APPENDICI	413
—	Relazione della Società di Revisione ai bilanci di esercizio per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2003, 2004 e 2005 redatti in conformità con i Principi Contabili Italiani	413
—	Tabelle comparative dei bilanci consolidati della Società relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2003, 2004 predisposti secondo i Principi Contabili Italiani	424
—	Tabelle comparative delle Informazioni finanziarie consolidate al 31 dicembre 2004 riesposte in conformità ai Principi Contabili Internazionali (IFRS) e del bilancio consolidato al 31 dicembre 2005 predisposto in accordo con i Principi Contabili Internazionali (IFRS)	427
—	Bozza estratto di patto parasociale avente ad oggetto azioni di Piaggio Holding Netherlands B.V., pubblicato ai sensi dell’art. 122 del D.Lgs. 58/1998 e degli artt. 129 e seguenti del Regolamento CONSOB n. 11971/1999	429
—	Estratto del patto parasociale tra OMNIAHOLDING S.p.A, B&L S.r.l., Ruggero Magnoni e Rocco Sabelli pubblicato ai sensi dell’art. 131, comma 1, del Regolamento approvato con delibera CONSOB n. 11971/1999 e successive modificazioni e integrazioni	434
—	Avviso di scioglimento del patto parasociale ed estratto del nuovo patto parasociale tra OMNIAINVEST S.p.A, LM REAL ESTATE S.p.A. e OMNIAPARTECIPAZIONI S.p.A. pubblicati ai sensi dell’art. 122 del D.Lgs. 58/1998 e degli artt. 129 e seguenti del Regolamento CONSOB 11971/1999	436

DEFINIZIONI

Azioni	Indica le azioni ordinarie Piaggio & C. S.p.A., del valore nominale di Euro 0,52 cadauna, oggetto dell'Offerta Pubblica Globale di Vendita.
Azionisti Venditori, Proponenti ovvero Offerenti	Piaggio Holding Netherlands B.V. con sede in Amstelveen, Professor J.H. Bavincklaan n.7, (Olanda); Scooter Holding 1 S.r.l., con sede in Milano, via Montenapoleone n. 21 (Italia).
Banca Caboto	Banca Caboto S.p.A., con sede in Milano, Piazzetta Giordano dell'Amore n. 3 (Italia).
Borsa Italiana	Borsa Italiana S.p.A., con sede in Milano, Piazza degli Affari n. 6 (Italia).
Codice di Autodisciplina	Codice di Autodisciplina delle società quotate predisposto dal Comitato per la Corporate Governance delle società quotate.
Collocamento Istituzionale	Il Collocamento riservato a Investitori Professionali in Italia e a investitori istituzionali all'estero, con esclusione degli investitori istituzionali dell'Australia, Canada, Giappone, ai sensi della <i>Regulation S</i> dello <i>United States Securities Act</i> del 1933, e negli Stati Uniti d'America ai sensi della Rule 144A adottata in forza dello <i>United States Securities Act</i> del 1933.
Collocatori	I soggetti partecipanti al Consorzio per l'Offerta Pubblica di Vendita.
CONSOB	Commissione Nazionale per le Società e la Borsa con sede in Roma, Via G.B. Martini n. 3 (Italia).
Consorzio per il Collocamento Istituzionale	Il consorzio di collocamento e garanzia per il Collocamento Istituzionale.
Consorzio per l'Offerta Pubblica di Vendita	Il consorzio di collocamento e garanzia dell'Offerta Pubblica di Vendita.
Coordinatori dell'Offerta e Joint Bookrunners del Collocamento Istituzionale	Mediobanca, – Banca di Credito Finanziario S.p.A., con sede in Milano, Piazzetta Enrico Cuccia, n. 1 (Italia). Banca Caboto S.p.A., con sede in Milano, Piazzetta Giordano dell'Amore n. 3 (Italia). Citigroup Global Markets Limited, con sede in Canada Square, Canary Wharf, London E14 5LB (UK). Deutsche Bank AG con sede in Winchester House 1, Great Winchester Street, London EC2N 2DB (UK). Lehman Brothers International (Europe), con sede in 25 Bank Street, London E14 5LE (UK).
Emittente, Società o Piaggio	Piaggio & C. S.p.A. con sede legale in Pontedera (Pisa), via Rinaldo Piaggio, n. 25.
Gruppo Piaggio o Gruppo	Il gruppo facente capo a Piaggio & C. S.p.A.
Gruppo IMMSI	Il gruppo facente capo a IMMSI S.p.A.

IFRS	Tutti gli “International Financial Reporting Standards”, tutti gli “International Accounting Standards” (IAS), tutte le interpretazioni dell’”International Reporting Interpretations Committee” (IFRIC), precedentemente denominate “Standing Interpretations Committee” (SIC).
Investitori Professionali	Intermediari autorizzati come definiti agli artt. 25 lettera d) e 31, comma 2 del regolamento concernente la disciplina degli intermediari approvato con Deliberazione CONSOB 1 luglio 1998, n. 11522, come successivamente modificato, fatta eccezione per le persone fisiche di cui all’art. 31, comma secondo, della medesima deliberazione, per le società di gestione del risparmio autorizzate alla prestazione del servizio di gestione su base individuale di portafogli di investimento per conto terzi e per le società fiduciarie che prestano servizi di gestione di portafogli di investimento, anche mediante intestazione fiduciaria, di cui all’art. 60, comma quarto, del D. Lgs. 23 luglio 1996, n. 415.
Lotto Minimo	Il quantitativo minimo, pari a n. 1.500 Azioni che può essere richiesto nell’ambito dell’Offerta Pubblica di Vendita.
Lotto Minimo di Adesione Maggiorato .	Il quantitativo minimo maggiorato, pari a n. 15.000 Azioni che può essere richiesto nell’ambito dell’Offerta Pubblica di Vendita.
Mediobanca	Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A., con sede in Milano, Piazzetta Enrico Cuccia, n. 1 (Italia).
MTA	Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.
Offerta Pubblica Globale di Vendita . .	L’offerta di n. 119.250.295 Azioni.
Offerta Pubblica di Vendita	L’Offerta Pubblica di Vendita indirizzata al pubblico indistinto in Italia, comprensiva delle <i>tranches</i> riservate.
Opzione Greenshoe	Opzione concessa dagli Azionisti Venditori per l’acquisto di massimo ulteriori n. 17.887.544 Azioni, corrispondenti al 15% del numero di Azioni offerte nell’Offerta Pubblica Globale di Vendita (come eventualmente incrementata), a favore dei destinatari del Collocamento Istituzionale.
Periodo di Offerta	Il periodo di tempo compreso tra le ore 9.00 del 19 giugno 2006 e le ore 16.30 del 29 giugno 2006 salvo proroga ovvero le ore 16.30 del 28 giugno 2006 per i dipendenti.
Prezzo di Offerta	Prezzo finale a cui verranno collocate tutte le Azioni dell’Offerta Pubblica Globale di Vendita comunicato al pubblico secondo le modalità e i termini di cui alla Sezione II, Capitolo 5, paragrafi 5.3.1 e 5.3.2 nonché sul sito Internet della Società.
Prezzo Massimo	Prezzo massimo di collocamento delle Azioni comunicato al pubblico secondo le modalità e i termini di cui alla Sezione II, Capitolo 5, paragrafi 5.3.1 e 5.3.2 nonché sul sito internet della Società.
Principi Contabili Italiani	Le norme di legge vigenti alla data di riferimento di ciascun bilancio dell’Emittente che disciplinano i criteri di redazione dei bilanci come interpretate e integrate dai principi contabili

	emanati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e Ragionieri.
Prospetto Informativo	Il presente prospetto informativo di sollecitazione e quotazione il cui periodo di validità è di dodici a mesi a decorrere dalla data di pubblicazione ai sensi dell'art. 9-bis del Regolamento Emittenti.
Regolamento di Borsa	Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana, deliberato dall'assemblea di Borsa Italiana in data 21 dicembre 2005 e approvato dalla CONSOB con delibera n. 15319 dell'8 febbraio 2006 e successive modificazioni e integrazioni.
Regolamento Emittenti	Il regolamento approvato dalla CONSOB con deliberazione n. 11971 in data 14 maggio 1999 e successive modificazioni e integrazioni.
Responsabili del Collocamento per l'Offerta Pubblica di Vendita	Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A., con sede in Milano, Piazzetta Enrico Cuccia, n. 1. Banca Caboto S.p.A., con sede in Milano, Piazzetta Giordano dell'Amore n. 3.
Sponsor	Mediobanca, – Banca di Credito Finanziario S.p.A., con sede in Milano, Piazzetta Enrico Cuccia, n. 1.
Testo Unico	D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 e successive modificazioni e integrazioni.

GLOSSARIO

ATV	<i>All Terrain Vehicles</i> , quadricicli fuoristrada destinati sia all'utilizzo professionale sia al tempo libero.
Bifuel	Veicoli dotati di doppio sistema di alimentazione: benzina e metano, benzina e GPL.
Brand Equity	Forza di una marca presso i consumatori, ossia il valore da loro attribuito in fase di scelta e di acquisto.
CAGR	Tasso di crescita medio composto annuo.
CARC (trasmissione CARC)	Cardano Reattivo Compatto: Sistema di trasmissione brevettato da Guzzi che aumenta il comfort e la fluidità di marcia.
Carry Over	Utilizzo di componenti/attrezzature/specifiche di progetto, già utilizzati in passato per altri modelli, per lo sviluppo dei nuovi.
Cataforesi	Tecnica avanzata in grado di conferire alle parti in ferro una protezione nei confronti di tutti gli agenti atmosferici e di qualunque altro tipo di attacco, permettendo inoltre una migliore adesione alla verniciatura a polveri poliesteri.
Chassis	Gruppo telaio/sospensioni con riferimento alla ciclistica veicolo.
Cilindrata	Volume massimo totale generato dai pistoni in corsa cilindro.
Commuter	Persona che necessita di spostamenti giornalieri dal luogo di dimora al luogo di lavoro/studio.
Concept (di prodotto)	Idea di base su cui si fonda lo sviluppo delle specifiche di un nuovo veicolo.
CUB	Categoria di veicolo a due ruote utilitario, supereconomico, con scudo, ruote alte (diametro cerchi maggiore di 14 pollici) e telaio a trave centrale, dotato di trasmissione a marce con comando rotatorio a pedale, frizione automatica, trasmissione a catena.
Custom	Categoria di moto con estetica classica nord americana (i.e. Harley Davidson), con dettagli tecnici canonici (interasse lungo, seduta estremamente bassa, motore bicilindrico a V).
Design to cost	Metodologia di riduzione del costo di prodotto mediante l'evidenziazione ed eliminazione controllata dei costi associati a funzionalità non percepite dal cliente.
Enduro	Categoria di moto entro/fuori strada normalmente più pesanti e meglio accessoriate rispetto alle off road pure.
Entry Level	Parametri d'ingresso in un mercato in termini di posizionamento prezzo e specifiche prodotto. Utilizzato per identificare il modello caratterizzato da prezzo e caratteristiche inferiori all'interno di una famiglia/segmento di prodotti.
Fuel cell	Dispositivo statico che converte l'energia chimica in un gas naturale (i.e. Idrogeno) in elettricità attraverso un processo elettrochimico.
Global sourcing	Processo di riduzione di costi tramite la ricerca di sinergie internazionali a livello di fornitura, per componenti/accessori

	di veicolo che garantiscano gli standard aziendali di qualità e disponibilità di prodotto.
Gran Turismo	Categoria di <i>scooter</i> /moto di grandi dimensioni, con elevate specifiche, qualità, finiture e comfort, destinati ad un utilizzo di commuting o turismo di medio/lungo raggio anche in coppia.
Licensing	Accordo che prevede che un'azienda proprietaria di un marchio ne ceda l'utilizzo per produrre e commercializzare in licenza tipologie di beni predefinite dietro pagamento di <i>royalty</i> o altra contropartita.
Maxiscooter	Categoria di <i>scooter</i> Gran Turismo con cilindrata superiore ai 250cc.
Merchandising	Attività di marketing in cui il <i>brand</i> o l'immagine di un determinato prodotto viene utilizzato per la produzione e vendita di altri prodotti (magliette, adesivi, cappelli, sciarpe, gadgets, giocattoli, ecc).
Moped	Categoria di veicolo a due ruote monomarcia con avviamento a pedali (i.e. Ciao).
Multibrand	Concessionario di primo o secondo livello che gestisce oltre ai marchi del Gruppo anche marchi concorrenti.
Naked	Categoria di moto totalmente priva di appendici aerodinamiche in plastica (carenatura) allo scopo di esporre alla vista tutta la meccanica.
Off Road	Categoria di moto fuoristrada specialistica (estremamente leggera e con componentistica specifica) comunque omologata per la circolazione stradale.
Quad	Quadricicli fuoristrada destinati sia all'utilizzo professionale sia al tempo libero.
Restyling	Processo di revisione delle specifiche tecniche e/o estetiche di un prodotto già in gamma.
Ruota Alta	Categoria di <i>scooter</i> caratterizzata da diametro cerchi maggiore di 14 pollici e limitate dimensioni di ingombro.
Scocca	Termine generale che si riferisce alla struttura metallica di un veicolo (unita o meno allo <i>chassis</i>) distinta da tutte le componenti meccaniche.
Stock	Prodotto/componente in giacenza presso un magazzino/linea di montaggio/punto vendita.
Supermotard	Categoria di moto enduro o <i>off road</i> equipaggiate con sospensioni, cerchi, freni stradali per la guida sportiva su strada.
Target (di clientela)	Gruppo di persone caratterizzate da esigenze omogenee che vengono soddisfatte da un determinato prodotto/servizio.
Time to market	Periodo di tempo che intercorre dall'ideazione di un prodotto alla sua effettiva commercializzazione.
VTL	Veicolo a Trasporto Leggero a tre e quattro ruote.

NOTA DI SINTESI

L'operazione di sollecitazione e quotazione delle azioni ordinarie di Piaggio & C. S.p.A. (“**Piaggio**”, la “**Società**” o l’“**Emittente**”) descritta nel presente Prospetto Informativo presenta gli elementi di rischio tipici di un investimento in azioni.

Al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento, gli investitori sono invitati a valutare le informazioni contenute nella presente nota di sintesi (la “**Nota di Sintesi**”) congiuntamente ai Fattori di Rischio, indicati alla Sezione I, Capitolo 4 ed alle restanti informazioni contenute nel Prospetto Informativo.

In particolare:

- la Nota di Sintesi va letta come un'introduzione al presente Prospetto Informativo;
- qualsiasi decisione di investire nelle azioni deve essere fondata sull'esame, da parte dell'investitore, del presente Prospetto Informativo;
- qualora sia proposta un'azione dinanzi all'autorità giudiziaria in merito alle informazioni contenute nel presente Prospetto Informativo, l'investitore ricorrente potrebbe essere tenuto a sostenere le spese di traduzione del Prospetto Informativo prima dell'inizio del procedimento;
- la responsabilità civile incombe sulle persone che hanno redatto la Nota di Sintesi, ed eventualmente la sua traduzione, soltanto qualora la stessa Nota di Sintesi risulti fuorviante, imprecisa o incoerente se letta congiuntamente alle altre parti del Prospetto Informativo.

I rinvii a Sezioni, Capitoli e paragrafi si riferiscono alle Sezioni, Capitoli e paragrafi del Prospetto Informativo.

I. Identità degli amministratori, degli alti dirigenti, dei consulenti e dei revisori contabili dell'Emittente

Consiglio di Amministrazione

I membri del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, in carica alla data del Prospetto Informativo, sono indicati nella tabella che segue.

<u>Carica</u>	<u>Nome e cognome</u>
Presidente	Roberto Colaninno
Amministratore Delegato	Rocco Sabelli
Vice Presidente	Matteo Colaninno
Amministratore	Graham Clempson
Amministratore	Daniele Discepolo
Amministratore	Luciano Pietro La Noce
Amministratore	Giorgio Magnoni
Amministratore	Gaetano Miccichè
Amministratore	Carlo Pirzio Biroli

Alti Dirigenti

I principali alti dirigenti della Società, alla data del Prospetto Informativo, sono indicati nella tabella che segue.

<u>Carica</u>	<u>Nome e cognome</u>
Direttore generale	Gianclaudio Neri
Responsabile Brand Unit Piaggio e Presidente e Amministratore Delegato Moto Guzzi	Daniele Bandiera
Responsabile Pianificazione Strategica, Business Development e Regulatory Affairs	Leonardo Caputo
Responsabile Corporate Business	Maurizio Carletti
Responsabile PVPL	Ravinder Chopra
Responsabile Operations	Carlo Coppola
Amministratore Delegato Nacional Motor (Derbi)	Massimo Di Silverio
Responsabile Ricambi	Dario Franceschi
Responsabile Qualità e Customer Management Corporate	Luciana Franciosi
Responsabile Veicoli Trasporto Leggero	Tommaso Giocoladelli
Responsabile Acquisti Mezzi e Servizi Corporate	Marco Lancia
Responsabile Risorse Umane e Sistemi Informativi Corporate	Lino Martino
Responsabile Ingegneria e Acquisti Materiali Diretti	Lucio Masut
Responsabile Brand Unit Aprilia	Leo Francesco Mercanti
Responsabile Amministrazione Finanza e Controllo Corporate	Michele Pallottini
Amministratore Delegato Piaggio Group Americas Inc.	Paolo Timoni

Società di revisione

La società di revisione incaricata della revisione contabile dei bilanci consolidati del Gruppo per i periodi chiusi al 31 dicembre 2003, 2004 e 2005 è Deloitte & Touche S.p.A. con sede in Milano, via Tortona n. 25, iscritta all'albo delle società di revisione di cui all'articolo 161 del Testo Unico.

II. Dati relativi all'Offerta e calendario previsto

Dati rilevanti dell'Offerta Pubblica Globale di Vendita

Lotto Minimo (n. Azioni)	1.500
Lotto Minimo di Adesione Maggiorato (n. Azioni)	15.000
Numero di Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica Globale di Vendita	119.250.295
Percentuale del capitale sociale della Società rappresentata dalle Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica Globale di Vendita	30,93%
Percentuale dell'Offerta Pubblica di Vendita rispetto all'Offerta Pubblica Globale di Vendita	25,0%
Percentuale massima di incremento dell'Offerta Pubblica Globale di Vendita	17,5%
Percentuale massima di Azioni oggetto di <i>Greenshoe</i> rispetto all'Offerta Pubblica Globale di Vendita	15,0%
Percentuale del capitale sociale della Società rappresentata dalle Azioni oggetto della Offerta Pubblica Globale di Vendita e della <i>Greenshoe</i> dopo l'Offerta Pubblica Globale di Vendita e l'esercizio integrale della <i>Greenshoe</i>	35,57%
Percentuale massima del capitale sociale della Società rappresentata dalle Azioni oggetto della Offerta Pubblica Globale di Vendita e della <i>Greenshoe</i> dopo l'Offerta Pubblica Globale di Vendita, l'esercizio integrale della Facoltà di Incremento e l'esercizio integrale della <i>Greenshoe</i>	41,22%

Calendario dell'operazione

Attività	Data
Pubblicazione dell'avviso contenente l'elenco dei Collocatori	entro il 18 giugno 2006
Comunicazione del Prezzo Massimo	entro il 18 giugno 2006
Inizio dell'Offerta Pubblica di Vendita	19 giugno 2006
Termine dell'Offerta Pubblica di Vendita	29 giugno 2006
Comunicazione del Prezzo di Offerta e dell'eventuale incremento del numero di Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica Globale di Vendita	entro il 3 luglio 2006
Comunicazione dei risultati dell'Offerta Pubblica Globale di Vendita	entro il 4 luglio 2006
Pagamento delle Azioni	4 luglio 2006
Inizio previsto delle negoziazioni delle Azioni	4 luglio 2006

III. Informazioni chiave riguardanti dati finanziari selezionati, fondi propri e indebitamento; ragioni dell'Offerta e impiego dei proventi; fattori di rischio

Informazioni chiave riguardanti dati finanziari selezionati

Di seguito si riporta una sintesi delle principali informazioni finanziarie selezionate del Gruppo Piaggio derivate dai bilanci consolidati per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2003, 2004 e 2005.

In particolare le informazioni economiche, patrimoniali e finanziarie selezionate sono tratte o calcolate, ove applicabile, dai bilanci consolidati della Società per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2003 e 2004 redatti in applicazione dei Principi Contabili Italiani, dalle informazioni finanziarie consolidate al 31 dicembre 2004 rieste in conformità Principi Contabili Internazionali (IFRS), dal bilancio consolidato al 31 dicembre 2005 redatto in applicazione dei Principi Contabili Internazionali (IFRS) nonché dalla relazione trimestrale consolidata della Società per il primo trimestre 2006 redatta in applicazione dei Principi Contabili Internazionali (IFRS).

I bilanci consolidati al 31 dicembre 2003 e 2004 della Società, predisposti in conformità ai Principi Contabili Italiani, le informazioni finanziarie consolidate al 31 dicembre 2004 rieste in conformità Principi Contabili Internazionali (IFRS), il bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2005 predisposto in conformità ai Principi Contabili Internazionali (IFRS), nonché i prospetti consolidati di riconciliazione tra i Principi Contabili Italiani e i Principi Contabili Internazionali (IFRS) al 1 gennaio 2004 e al 31 dicembre 2004 sono stati assoggettati a revisione contabile. La relazione trimestrale consolidata della Società per il primo trimestre 2006 redatta in applicazione dei Principi Contabili Internazionali (IFRS) è stata sottoposta a revisione contabile limitata da parte della Società di Revisione (si veda Sezione I, Capitolo 20).

Le informazioni finanziarie di seguito riportate devono essere lette congiuntamente alla Sezione I, Capitoli 3, 9, 10 e 20 del Prospetto Informativo.

La tabella che segue riporta i principali indicatori economici del Gruppo Piaggio derivanti dai bilanci consolidati chiusi al 31 dicembre 2003 e al 31 dicembre 2004 predisposti secondo i Principi Contabili Italiani.

Valori in Euro milioni	2003		2004	
	Principi Contabili Italiani	%	Principi Contabili Italiani	%
Ricavi netti	925,1	100	1.084,2	100
Ebitda(a)	72,3	7,8	127,9	11,8
Ebit(b)	(23,9)	(2,6)	40,9	3,8
Risultato consolidato	(138,1)	(14,9)	4,0	0,4
Risultato netto di terzi	0,3	0,0	0,3	0,0
Risultato consolidato del Gruppo	(138,4)	(14,9)	3,7	0,3

(a) Con riferimento ai dati economici predisposti secondo i Principi Contabili Italiani, l'EBITDA è definito dagli Amministratori dell'Emittente come somma algebrica del "Valore della Produzione" così come determinato ai sensi della lettera A dell'art. 2425 c.c. e di quei costi della produzione indicati nelle voci di cui ai nn. 6, 7, 8, 9, 10c, 10d, 11, 12, 13 e 14 della lettera B "Costi della Produzione" del citato art. 2425" c.c. L'EBITDA è una misura utilizzata dalla Società per monitorare e valutare l'andamento operativo del Gruppo e non è definito come misura contabile né nell'ambito dei principi contabili italiani né negli IFRS e

pertanto non deve essere considerato una misura alternativa per la valutazione dell'andamento del risultato operativo del Gruppo. Poiché la composizione dell'EBITDA non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione applicato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri operatori e/o gruppi e pertanto potrebbe non essere comparabile. Inoltre la definizione di EBITDA stabilita dagli Amministratori dell'Emittente potrebbe essere diversa dalla definizione prevista dai contratti di finanziamento dell'Emittente.

- (b) Con riferimento ai dati economici predisposti secondo i Principi Contabili Italiani, l'EBIT è definito dagli Amministratori come differenza fra valore e costi della produzione, così come determinato ai sensi della lettera A dell'art. 2425 cc. Con riferimento ai dati economici predisposti secondo gli IFRS, l'EBIT è definito dagli Amministratori dell'Emittente come il "risultato operativo" così come risultante dal conto economico consolidato approvato dal Consiglio di Amministrazione.

La tabella che segue riporta i principali indicatori economici del Gruppo Piaggio derivanti dalle informazioni finanziarie consolidate al 31 dicembre 2004 rieste in conformità agli IFRS e dal bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2005 redatto secondo gli IFRS.

Valori in Euro milioni	2004		2005	
	IFRS	%	IFRS	%
Ricavi netti	1.084,2	100	1.451,8	100
Ebitda(a)	122,7	11,3	184,8	12,7
Ebit(b)	62,3	5,7	94,3	6,5
Risultato consolidato	26,3	2,4	38,1	2,6
Risultato netto di terzi	0,3	0,0	0,2	0,0
Risultato consolidato del Gruppo	26,0	2,4	37,9	2,6

- (a) Con riferimento ai dati economici predisposti secondo gli IFRS, l'EBITDA è definito dagli Amministratori dell'Emittente, come il "risultato operativo", così come risultante dal conto economico consolidato approvato dal Consiglio di Amministrazione al lordo degli ammortamenti delle attività immateriali e degli ammortamenti delle attività materiali così come risultanti dal suddetto conto economico consolidato. L'EBITDA è una misura utilizzata dalla Società per monitorare e valutare l'andamento operativo del Gruppo e non è definito come misura contabile né nell'ambito dei principi contabili italiani né negli IFRS e pertanto non deve essere considerato una misura alternativa per la valutazione dell'andamento del risultato operativo del Gruppo. Poiché la composizione dell'EBITDA non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione applicato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri operatori e/o gruppi e pertanto potrebbe non essere comparabile. Inoltre la definizione di EBITDA stabilita dagli Amministratori dell'Emittente potrebbe essere diversa dalla definizione prevista dai contratti di finanziamento dell'Emittente.

- (b) Con riferimento ai dati economici predisposti secondo gli IFRS, l'EBIT è definito dagli Amministratori dell'Emittente come il "risultato operativo" così come risultante dal conto economico consolidato approvato dal Consiglio di Amministrazione.

La tabella che segue riporta i principali indicatori economici del Gruppo Piaggio derivanti dalle relazioni trimestrali relative al primo trimestre 2006 e al primo trimestre 2005 redatte secondo gli IFRS.

Valori in Euro milioni	1° trimestre 2005		1° trimestre 2006	
	IFRS	%	IFRS	%
Ricavi netti	312,3	100	374,2	100
Ebitda(a)	24,5	7,8	43,0	11,5
Ebit(b)	1,1	0,4	23,0	6,1
Risultato consolidato	(10,9)	(3,5)	10,2	2,7
Risultato netto di terzi	0,0	0,0	0,0	0,0
Risultato consolidato del Gruppo	(10,9)	(3,5)	10,2	2,7

- (a) Con riferimento ai dati economici predisposti secondo gli IFRS, l'EBITDA è definito dagli Amministratori dell'Emittente, come il "risultato operativo", così come risultante dal conto economico consolidato approvato dal Consiglio di Amministrazione al lordo degli ammortamenti delle attività immateriali e degli ammortamenti delle attività materiali così come risultanti dal suddetto conto economico consolidato. L'EBITDA è una misura utilizzata dalla Società per monitorare e valutare l'andamento operativo del Gruppo e non è definito come misura contabile né nell'ambito dei principi contabili italiani né negli IFRS e pertanto non deve essere considerato una misura alternativa per la valutazione dell'andamento del risultato operativo del Gruppo. Poiché la composizione dell'EBITDA non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione applicato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri operatori e/o gruppi e pertanto potrebbe non essere comparabile. Inoltre la definizione di EBITDA stabilita dagli Amministratori dell'Emittente potrebbe essere diversa dalla definizione prevista dai contratti di finanziamento dell'Emittente.

- (b) Con riferimento ai dati economici predisposti secondo gli IFRS, l'EBIT è definito dagli Amministratori dell'Emittente come il "risultato operativo" così come risultante dal conto economico consolidato approvato dal Consiglio di Amministrazione.

Di seguito sono fornite le informazioni riguardanti i principali indicatori patrimoniali del Gruppo derivanti dai bilanci consolidati chiusi al 31 dicembre 2003 e al 31 dicembre 2004, redatti secondo i Principi Contabili Italiani.

Valori in Euro milioni	31 dicembre 2003 Principi Contabili Italiani	% di incidenza su fonti di finanz.	31 dicembre 2004 Principi Contabili Italiani	% di incidenza su fonti di finanz.
Impieghi				
Capitale circolante	(42,6)	(9,2)	54,3	7,9
Imm.ni e altre attività a lungo termine	623,1	134,9	796,4	115,6
Passività a lungo termine	(118,6)	(25,7)	(161,8)	(23,5)
Capitale investito netto	461,9	100	688,9	100
Fonti				
Indebitamento finanziario netto	281,9	61,0	456,8	66,3
Patrimonio netto di Gruppo	179,0	38,8	231,8	33,6
Patrimonio netto di terzi	1,0	0,2	0,3	0,1
Totale fonti di finanziamento	461,9	100	688,9	100

Di seguito sono fornite le informazioni riguardanti i principali indicatori patrimoniali del Gruppo derivati dalle informazioni finanziarie consolidate al 31 dicembre 2004 riesposte in conformità agli IFRS e dal bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2005 redatto secondo gli IFRS.

Valori in Euro milioni	31 dicembre 2004 IFRS	% di incidenza su fonti di finanz.	31 dicembre 2005 IFRS	% di incidenza su fonti di finanz.
Impieghi				
Capitale circolante	114,2	14,8	44,0	5,8
Imm.ni e altre attività a lungo termine	845,7	109,4	892,2	117,4
Passività a lungo termine	(187,2)	(24,2)	(176,3)	(23,2)
Capitale investito netto	772,7	100	759,9	100
Fonti				
Indebitamento finanziario netto	521,5	67,5	411,4	54,1
Patrimonio netto di Gruppo	250,9	32,5	348,2	45,8
Patrimonio netto di terzi	0,3	0,0	0,3	0,1
Totale fonti di finanziamento	772,7	100	759,9	100

Di seguito sono fornite le informazioni riguardanti i principali indicatori patrimoniali del Gruppo derivanti dalla relazione trimestrale relativa al primo trimestre 2006 e dal bilancio consolidato al 31 dicembre 2005 redatto secondo gli IFRS.

Valori in Euro milioni	31 dicembre 2005 IFRS	% di incidenza su fonti di finanz.	31 marzo 2006 IFRS	% di incidenza su fonti di finanz.
Impieghi				
Capitale circolante	44,0	5,8	47,2	6,2
Imm.ni e altre attività a lungo termine	892,2	117,4	885,5	117,0
Passività a lungo termine	(176,3)	(23,2)	(175,7)	(23,2)
Capitale investito netto	759,9	100	757,0	100
Fonti				
Indebitamento finanziario netto	411,4	54,1	397,7	52,5
Patrimonio netto di Gruppo	348,2	45,8	359,0	47,4
Patrimonio netto di terzi	0,3	0,1	0,3	0,1
Totale fonti di finanziamento	759,9	100	757,0	100

Di seguito sono fornite le informazioni riguardanti i principali indicatori finanziari del Gruppo, relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2003 e 2004 redatti secondo i Principi Contabili Italiani.

La tabella seguente illustra l'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2003 e 2004.

Valori in milioni di Euro	Esercizi chiusi al 31 dicembre		Variazione %
	2003 Principi Contabili Italiani	2004 Principi Contabili Italiani	
Disponibilità liquide	12,4	35,2	183,9
Attività finanziarie	9,5	9,7	2,1
Debiti finanziari a breve termine	(57,1)	(99,0)	73,4
<i>Indebitamento finanziario netto a breve termine</i>	<i>(35,2)</i>	<i>(54,1)</i>	53,7
Obbligazioni	0,0	(100,0)	—
Indebitamento a medio/lungo termine	(246,7)	(302,7)	22,7
<i>Indebitamento finanziario a medio/lungo termine</i>	<i>(246,7)</i>	<i>(402,7)</i>	63,2
Indebitamento finanziario netto	(281,9)	(456,8)	62,0

Di seguito sono fornite le informazioni riguardanti i principali indicatori finanziari del Gruppo, relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2004 e 2005 redatti secondo gli IFRS.

La tabella seguente illustra l'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2004 e 2005.

Valori in milioni di Euro	Esercizi chiusi al 31 dicembre		Variazione %
	2004 Principi Contabili Internazionali	2005 Principi Contabili Internazionali	
Disponibilità liquide	35,2	42,8	21,6
Attività finanziarie	12,4	9,8	(21,0)
Debiti finanziari a breve termine	(195,2)	(76,1)	(61,0)
<i>Indebitamento finanziario netto a breve termine</i>	<i>(147,6)</i>	<i>(23,5)</i>	(84,1)
Obbligazioni	(100,0)	(144,0)	44,0
Indebitamento a medio/lungo termine	(273,9)	(243,9)	(11,0)
<i>Indebitamento finanziario a medio/lungo termine</i>	<i>(373,9)</i>	<i>(387,9)</i>	3,7
Indebitamento finanziario netto	(521,5)	(411,4)	(21,1)

L'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2005 è pari a Euro 411,4 milioni contro Euro 521,5 milioni nel 2004.

Il miglioramento dell'indebitamento finanziario netto nel 2005 è principalmente ascrivibile ai positivi flussi di cassa generati dall'attività operativa. Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione I, Capitoli 10 e 20.

Di seguito sono fornite le informazioni riguardanti i principali indicatori finanziari del Gruppo, relativi al primo trimestre 2006 e al 31 dicembre 2005 redatti secondo IFRS.

La tabella seguente illustra l'indebitamento finanziario netto al 31 marzo 2006 e al 31 dicembre 2005.

Valori in milioni di Euro	31 dicembre 2005 Principi Contabili Internazionali	31 marzo 2006 Principi Contabili Internazionali	Variazione %
Disponibilità liquide	42,8	47,3	10,5
Attività finanziarie	9,8	9,9	1,0
Debiti finanziari a breve termine	<u>(76,1)</u>	<u>(73,2)</u>	(3,8)
<i>Indebitamento finanziario netto a breve termine</i>	<i>(23,5)</i>	<i>(16,0)</i>	<i>(31,9)</i>
Obbligazioni	(144,0)	(144,0)	0,0
Indebitamento a medio/lungo termine	<u>(243,9)</u>	<u>(237,7)</u>	(2,5)
<i>Indebitamento finanziario a medio/lungo termine</i>	<i>(387,9)</i>	<i>(381,7)</i>	<i>(1,6)</i>
Indebitamento finanziario netto	(411,4)	(397,7)	(3,3)

L'indebitamento finanziario netto al 31 marzo 2006 è pari a Euro 397,7 milioni contro Euro 411,4 milioni al 31 dicembre 2005.

Anche nel primo trimestre 2006, come già verificatosi nel 2005, i flussi di cassa generati dall'attività operativa hanno positivamente inciso sull'indebitamento finanziario netto determinandone un miglioramento. Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione I, Capitoli 10 e 20.

Motivazioni dell'Offerta Pubblica Globale di Vendita e impiego dei proventi

L'Offerta Pubblica Globale di Vendita non comporta alcun provento in favore della Società avendo ad oggetto esclusivamente azioni già in circolazione poste in vendita dagli Azionisti Venditori.

Fattori di rischio

Si riportano di seguito i titoli dei fattori di rischio relativi all'Emittente e al Gruppo, al settore in cui l'Emittente opera e all'offerta e agli strumenti finanziari, così come indicati nella Sezione I, Capitolo 4 del Prospetto Informativo.

Fattori di rischio relativi alla Società e al Gruppo Piaggio

- Rischi connessi ai risultati passati
- Rischi connessi all'indebitamento del Gruppo Piaggio
 - *Rischi connessi all'indebitamento finanziario*
 - *Rischi connessi al rispetto dei parametri finanziari e alla limitazione dell'operatività delle società del Gruppo*
 - *Rischi connessi alle limitazioni alla distribuzione dei dividendi dell'Emittente*
- Rischi connessi alla durata dell'incarico del consiglio di amministrazione e al potenziale conflitto di interessi di alcuni componenti dello stesso
- Rischi connessi all'acquisizione e all'integrazione di Aprilia
 - *Rischi relativi all'acquisizione di Aprilia*
 - *Rischi connessi alla mancata attuazione delle sinergie e al mancato rilancio dei marchi del gruppo Aprilia*
 - *Rischi connessi alla limitata esperienza del Gruppo nel settore delle moto*

- Rischi connessi alla dipendenza dai fornitori
- Rischi connessi alla mancata realizzazione della strategia del Gruppo
- Rischi connessi alla responsabilità da prodotto
- Rischi connessi ad eventuali difetti dei veicoli
- Rischi connessi all'operatività degli stabilimenti industriali italiani ed esteri
- Rischi connessi alla normativa di settore (ambiente, edilizia e sicurezza)
- Rischi connessi alle interruzioni del lavoro
- Rischi connessi all'adozione degli IFRS da parte del Gruppo Piaggio
- Rischi connessi all'esposizione dei dati trimestrali al 31 marzo 2006 e 31 marzo 2005
- Dichiarazioni di preminenza e revisionali
- Rischi connessi alle fluttuazioni dei tassi di cambio
- Rischi connessi alla dipendenza da personale chiave
- Rischi legati all'operatività con parti correlate
- Rischi connessi a procedimenti giudiziari
- Rischi connessi al sistema di controllo di gestione
- Rischio relativo alla non contendibilità dell'Emittente
- Rischio relativo all'autonomia gestionale di Piaggio

Fattori di rischio relativi al settore in cui opera l'Emittente

- Rischi connessi all'elevato grado di competitività dei mercati nei quali l'Emittente opera
- Rischi connessi al mutamento delle preferenze dei clienti
- Rischi derivanti dalla potenziale difficoltà di realizzare prodotti in linea con l'evoluzione tecnologica
- Rischi connessi alla tutela dei diritti relativi a marchi, licenze e brevetti
- Rischi relativi alla situazione macro economica
- Rischi connessi alle fluttuazioni stagionali dell'attività
- Rischi connessi all'aumento dei prezzi dei componenti e delle materie prime
- Rischi connessi all'attività internazionale del Gruppo
- Rischio relativo al quadro normativo di riferimento

Fattori di rischio relativi all'Offerta e agli strumenti finanziari offerti

- Rischi relativi alla possibile volatilità delle Azioni della Società
- Rischi relativi a possibili effetti di diluizione del capitale in relazione all'eventuale esercizio delle *Stock Option* assegnate e all'esercizio dei Warrant Piaggio 2004-2009
- Prezzo dell'esercizio delle *Stock Option*
- Potenziali conflitti di interessi dei Coordinatori dell'Offerta, Responsabili del Collocamento e dello Sponsor
- Intervallo di valorizzazione indicativa, dati relativi all'Offerta e altre informazioni che saranno comunicate successivamente alla data del Prospetto Informativo
- Impiego dei proventi dell'Offerta Pubblica Globale di Vendita
- Impegni temporanei alla inalienabilità delle azioni dell'Emittente

IV. Informazioni sull'Emittente

L'Emittente è una società per azioni di diritto italiano, costituita in Italia in data 24 gennaio 1985, con sede legale in Pontedera (Pisa), Via Rinaldo Piaggio n. 25. Alla data del Prospetto Informativo il capitale sociale dell'Emittente, interamente sottoscritto e versato, è pari ad Euro 194.827.431,24.

Alla data del Prospetto Informativo, l'Emittente e le società dalla stessa controllate sono soggette all'attività di direzione e coordinamento di IMMSI, ai sensi degli artt. 2497 e seguenti del codice civile.

Storia e sviluppo dell'Emittente

L'Emittente è la capofila di un Gruppo operante nel settore della mobilità leggera su gomma, in particolare nello sviluppo, nella produzione e nella commercializzazione dei veicoli motorizzati a due ruote (*scooter* da 50 cc a 500 cc e moto da 50 cc a 1.100 cc) e dei veicoli a trasporto leggero a tre e quattro ruote (VTL).

Il Gruppo, fondato nel 1882 da Enrico Piaggio, inizia ad operare nel settore della mobilità leggera su gomma con l'introduzione nel mercato, nel 1946, del primo modello di Vespa. Nel 1948, Piaggio realizza l'Ape, il suo primo veicolo a trasporto leggero a tre ruote e negli anni successivi intraprende una fase di diversificazione produttiva con la continua introduzione nel mercato di nuovi prodotti. Nel 1969 Piaggio acquista la Gilera, una delle più antiche case motociclistiche europee, celebre soprattutto per le sue imprese sportive.

Gli anni seguenti sono caratterizzati anche da una espansione commerciale all'estero, avviata nel 1951 con la costituzione della Piaggio Espana S.A., proseguita con la costituzione di Piaggio France S.A. nel 1977 e delle ulteriori sedi commerciali negli altri paesi europei ed extra europei. Nel 1993, Piaggio costituisce in Cina una *joint-venture* denominata Piaggio Foshan Motorcycle Company Ltd., con lo scopo di avviare la produzione di veicoli a due ruote destinati al mercato locale e nel 1998 costituisce in India una *joint venture* di carattere industriale denominata Piaggio Greaves Vehicles Private Ltd., (oggi Piaggio Vehicles Ltd) con Greaves Ltd, avente ad oggetto la produzione, la distribuzione e la vendita di VTL.

Nel 1991 Piaggio avvia una *joint venture* con Daihatsu Motor Co. Ltd. mediante la costituzione di P&D S.p.A., dedicata alla produzione del Porter e nel 2003 diviene titolare dell'intero capitale sociale di tale società.

Alla fine degli anni "90 il Gruppo Piaggio si avvia verso il mutamento del proprio assetto proprietario che si concretizza, alla fine del 1999, con il passaggio del controllo della Società dagli eredi Piaggio al gruppo di *private equity* Morgan Grenfell.

Nel 2001 il Gruppo Piaggio acquista l'intero capitale sociale della società spagnola Nacional Motor S.A. ("**Nacional Motor**"), acquisendo in tal modo il marchio Derbi.

In data 23 ottobre 2003 il controllo del Gruppo Piaggio viene trasferito a IMMSI S.p.A. ("**IMMSI**"), *holding* industriale e di servizi immobiliari quotata sul mercato MTA gestito da Borsa Italiana S.p.A. e controllata dall'imprenditore Roberto Colaninno.

In data 30 dicembre 2004, Piaggio acquista il gruppo Aprilia, uno dei principali produttori europei di veicoli a due ruote (*scooter* e moto) commercializzati con i marchi "Aprilia", "Scarabeo" e "Moto Guzzi" e, in data 29 novembre 2005, viene eseguita la fusione mediante incorporazione di Aprilia in Piaggio, con efficacia dal 1° gennaio 2005.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione I, Capitolo 5, paragrafo 5.1.

Panoramica delle attività aziendali

L'Emittente è a capo del Gruppo Piaggio che opera a livello internazionale nel settore della mobilità leggera su gomma. In particolare, il Gruppo è uno dei principali operatori internazionali nello sviluppo, nella produzione e nella commercializzazione dei veicoli motorizzati a due ruote: *scooter* da 50 cc a 500 cc,

segmento in cui è consolidato *leader* sul mercato europeo⁽¹⁾, e moto da 50 cc a 1.100 cc. Il Gruppo, inoltre, opera nello sviluppo, nella produzione e nella commercializzazione dei veicoli a trasporto leggero a tre e quattro ruote (VTL), nel mercato europeo e nel mercato indiano (mercato, quest'ultimo, in cui è il secondo operatore)⁽²⁾.

Il Gruppo Piaggio dispone di un portafoglio di marchi di prestigio internazionale, ciascuno avente una specifica identità ed una clientela di riferimento. Il Gruppo commercializza i propri veicoli a due ruote principalmente con i marchi "Piaggio", "Vespa", "Gilera" e "Derbi", nonché, a seguito dell'acquisizione del gruppo Aprilia avvenuta nel dicembre 2004, con i marchi "Aprilia", "Scarabeo" e "Moto Guzzi". I VTL sono commercializzati principalmente con i marchi "Piaggio", "Ape", "Quargo" e "Porter". La Società ritiene che i marchi con i quali commercializza i propri veicoli siano tra i più affermati nel mercato di riferimento in Europa e rappresentino un simbolo di funzionalità, innovazione e stile.

Nell'ambito del settore della mobilità leggera su gomma, l'operatività del Gruppo si articola principalmente nelle seguenti aree di attività:

- *Veicoli a due ruote: scooter* con cilindrata da 50 cc fino a 500 cc e moto con cilindrata da 50 cc fino a 1.100 cc;
- *VTL*: veicoli a tre e quattro ruote, per uso commerciale e personale, con portata massima pari a 1.100 kg.

La seguente tabella riporta i ricavi del Gruppo Piaggio suddivisi per aree di attività relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2003, 2004 e 2005:

Dati in milioni di Euro	Principi Contabili Italiani	IFRS	IFRS
	31.12.2003(a)(b)	31.12.2004(b)	31.12.2005
Veicoli a due ruote	671,4	807,5	1.134,6
VTL	214,8	237,6	304,0
Altro(c)	38,9	39,1	13,2
Totale	925,1	1.084,2	1.451,8

(a) I ricavi del Gruppo relativamente all'esercizio 2003 comprendono, per quanto riguarda i prodotti a marchio Derbi, i soli mesi di novembre e dicembre.

(b) I ricavi del Gruppo relativi agli esercizi 2003 e 2004 non includono i ricavi del "gruppo Aprilia".

(c) La voce "Altro" comprende i ricavi derivanti principalmente dalla vendita di motori a terzi, dall'attività racing e dall'attività di manutenzione.

Ai fini espositivi della presente tabella i dati relativi all'esercizio 2004 vengono riportati nella sola versione redatta secondo i Principi Contabili Internazionali in quanto, per le voci in oggetto, coincidenti con quelli redatti secondo i Principi Contabili Italiani.

Il Gruppo Piaggio dispone di una delle più ampie reti distributive di veicoli a due ruote in Europa, che comprende oltre 9.550 rivenditori con una capillare presenza soprattutto in Italia (con oltre 2.730 rivenditori), nonché in Spagna, Germania, Francia e Regno Unito (i cinque paesi che rappresentano, secondo la Società, circa il 75% del mercato europeo).

⁽¹⁾ Europa a 19 paesi: Italia, Spagna, Francia, Germania, Regno Unito, Grecia, Olanda, Belgio, Portogallo, Svizzera, Austria, Croazia, Slovenia, Rep. Ceca, Ungheria, Danimarca, Finlandia, Svezia e Norvegia. Fonte: elaborazioni della Società su dati Ministero Trasporti dei Paesi interessati; Giral (Geneva International Research Associates Ltd.); Panel Jmac (JMA Consultants Europe); Panel Sgest (Lisbona); Panel Nielsen; Associazioni nazionali dei costruttori o importatori.

⁽²⁾ Fonte: Siam (Society of Indian Automotive Manufacturers).

La seguente tabella mostra i ricavi complessivi del Gruppo, divisi per aree geografiche, relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2003, 2004 e 2005:

	Principi Contabili Italiani		IFRS		IFRS	
	2003(a)(b)		2004(b)		2005	
	(dati in milioni di Euro)	%	(dati in milioni di Euro)	%	(dati in milioni di Euro)	%
Italia	471,2	50,9	468,8	43,2	587,2	40,4
Resto d'Europa	337,4	36,5	453,1	41,8	610,8	42,1
Resto del mondo:	116,5	12,6	162,3	15,0	253,8	17,5
— India	75,4	8,2	108,2	10,0	157,2	10,8
— Nord America(c)	14,8	1,6	25,2	2,3	49,0	3,4
— Altri Paesi	26,3	2,8	28,9	2,7	47,6	3,3
Totale	925,1		1.084,2		1.451,8	

(a) I ricavi del Gruppo relativamente all'esercizio 2003 comprendono, per quanto riguarda i prodotti a marchio Derbi, i soli mesi di novembre e dicembre.

(b) I ricavi del Gruppo relativamente agli anni 2003 e 2004 non includono i ricavi del "gruppo Aprilia".

(c) L'area nord America include gli Usa e il Canada.

Ai fini espositivi della presente tabella i dati relativi all'esercizio 2004 vengono riportati nella sola versione redatta secondo i Principi Contabili Internazionali in quanto, per le voci in oggetto, coincidenti con quelli redatti secondo i Principi Contabili Italiani.

A giudizio della Società, i fattori chiave che possono incidere sull'attività del Gruppo sono:

- offerta di una gamma completa di veicoli a due ruote e VTL;
- portafoglio di marchi consolidati;
- ampia e consolidata rete distributiva in Italia e in Europa;
- attività di ricerca e sviluppo;
- competenza ed esperienza del *management*.

Nell'ambito dell'Offerta del Gruppo, tra i modelli dei veicoli a due ruote più significativi, suddivisi tra i principali marchi, si segnalano:

- con il marchio Piaggio: gli *scooter* Beverly, Liberty, X8, X9, Zip e Fly;
- con il marchio Vespa: la Vespa PX, la Vespa Granturismo, la Vespa LX e la Vespa Gts 250 i.e.;
- con il marchio Gilera: gli *scooter* Nexus e New Runner e le moto 50 RCR e SMT;
- con il marchio Derbi: le moto Senda, GPR e Mulhacèn e gli *scooter* GP1 e Atlantis;
- con il marchio Aprilia: le moto RSV 1000, Tuono 1000, Pegaso 650 e SVX/Rxv 450 e 550 e gli *scooter* Sport City, Atlantic e SR 50;
- con il marchio Scarabeo: gli *scooter* Scarabeo 50, 100, 125 e 250 e lo Scarabeo 500 Urban;
- con il marchio Moto Guzzi: le moto Nevada, Brevia 750, Brevia 1100, Griso 1100 e California.

Nell'area VTL, il Gruppo Piaggio commercializza principalmente i seguenti modelli:

- in Europa: Ape 50, Ape TM, Quargo e Porter, M500 e Trackmaster;
- in India: Ape 501 e 601.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione I, Capitolo VI, paragrafo 6.1.

Ricerca e sviluppo

Il Gruppo Piaggio dispone alla data del Prospetto Informativo di cinque dipartimenti di ricerca e sviluppo, oltre a un reparto corse, per un totale di 854 dipendenti: due a Pontedera (incluso quello dedicato ai VTL) dove sono impiegati la maggior parte dei dipendenti, uno a Barcellona, uno a Mandello del Lario e uno a Noale.

Nell'ambito dello sviluppo del prodotto, i dipartimenti di ricerca e sviluppo lavorano in stretto collegamento con tutte le funzioni aziendali, tra cui i dipartimenti di marketing, qualità e assistenza clienti. Il programma di Piaggio per lo sviluppo dei prodotti utilizza varie metodologie, introdotte prevalentemente negli ultimi due anni e dirette soprattutto ad abbreviare i tempi di sviluppo ed a ridurne i costi.

I dipartimenti di ricerca e sviluppo di Piaggio mantengono rapporti e sviluppano progetti con le principali università e con centri di ricerca europei.

La Società ritiene che i propri programmi di ricerca e sviluppo siano tra i più qualificati nell'industria di riferimento.

Per maggiori informazioni si veda Sezione I, Capitolo 6, paragrafo 6.1 e Capitolo 11 paragrafo 11.1.

Brevetti e marchi

Il Gruppo Piaggio associa ai programmi di ricerca e sviluppo realizzati una rilevante attività di tutela della proprietà intellettuale attraverso specifici brevetti industriali volti a tutelare sia ritrovati tecnici che modelli ornamentali e modelli di utilità, sia a livello nazionale che internazionale.

Al 31 dicembre 2005, il Gruppo Piaggio è titolare di 146 brevetti per oltre 500 estensioni principalmente in Europa, India, Taiwan e Cina e nel resto del mondo. Nel caso di prodotti ritenuti strategici la protezione viene estesa anche ad altri paesi quali Stati Uniti e Giappone.

Al 31 dicembre 2005, il Gruppo è titolare di oltre 300 marchi registrati; gran parte di tali registrazioni sono a nome di Piaggio con le sole eccezioni dei marchi detenuti da Nacional Motor e Moto Guzzi.

In aggiunta a tali marchi il portafoglio è caratterizzato da un numero assai elevato di ulteriori registrazioni che identificano i vari prodotti e famiglie di prodotto progressivamente sviluppate dal Gruppo nel corso degli anni (Ciao, Berverly, Liberty, Zip, Porter e Quargo).

Il Gruppo Piaggio persegue un'attenta politica di tutela del patrimonio intellettuale, anche attraverso un sistema di sorveglianza universale, al fine di prevenire e contrastare contraffazioni e abusi del patrimonio stesso.

Per maggiori informazioni si veda Sezione I, Capitolo 11, paragrafo 11.2.

Tendenze previste

Alla data del Prospetto Informativo, non vi sono tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero avere ripercussioni significative sulle prospettive del Gruppo Piaggio per l'esercizio in corso.

V. Dipendenti

Al 31 dicembre 2005, il Gruppo impiega oltre 6350 dipendenti (per maggiori informazioni si veda Sezione I, Capitolo 17, paragrafo 17.1).

VI. Principali azionisti e operazioni concluse con parti correlate alla società

Principali azionisti

Alla data del Prospetto Informativo i soci che, secondo le risultanze del libro soci, detengono titoli rappresentativi del capitale sociale in misura uguale o superiore al 2% sono:

Azionisti	Numero azioni alla data del Prospetto	% capitale sociale
Piaggio Holding Netherlands BV ⁽¹⁾	325.668.137	86,92%
Scooter Holding 1 S.r.l. ⁽²⁾	19.600.000	5,23%
IMMSI S.p.A.	19.600.000	5,23%
Totale azionisti con più del 2%	364.868.137	97,38%
Altri ⁽³⁾	9.800.000	2,62%
Totale azioni	374.668.137	100,00%

- (1) Società controllata indirettamente da Roberto Colaninno tramite IMMSI nonché partecipata da PB S.r.l. e Scooter Holding 3 B.V.;
- (2) Società indirettamente controllata tramite DEP IV PH Holding 2 S.a r.l. dal fondo di *private equity* Deutsche European Partners IV (“DEP IV”), *limited partnership* di diritto inglese, la cui società di gestione è Morgan Grenfell Private Equity Limited.
- (3) Banca Intesa S.p.A. con una partecipazione pari all’1,9985%, Interbanca S.p.A. con una partecipazione pari allo 0,26%, Cassa di Risparmio di Pisa S.p.A. con una partecipazione pari allo 0,15% e Monte di Paschi di Siena S.p.A. con una partecipazione pari allo 0,20%.

Per maggiori informazioni sugli azionisti di Piaggio Holding Netherlands B.V. si veda Sezione I, Capitolo 18, paragrafo 18.1.

Operazioni con parti correlate

La Società vende prodotti e componenti alle altre società del Gruppo ed acquista prodotti e componenti da alcune società del Gruppo, nonché da società collegate.

La Società, inoltre, finanzia le temporanee necessità di cassa delle società del Gruppo (ad eccezione del finanziamento subordinato nei confronti di Nacional Motor), intrattenendo con le proprie controllate rapporti di conto corrente, anche attraverso un sistema di tesoreria centralizzata (*cash pooling*). La Società ritiene che tutti i rapporti intrattenuti con le società del Gruppo Piaggio siano regolati a normali condizioni di mercato.

Le principali operazioni poste in essere dalla Società con parti correlate sono:

- contratti di finanziamento: la Società ha stipulato un contratto di finanziamento sindacato di Euro 165,3 milioni e ottenuto delle linee di credito operative per Euro 125,0 milioni da un *pool* bancario composto dagli istituti di credito che fanno parte della compagine sociale di PB S.r.l. che partecipa al capitale sociale di Piaggio Holding Netherlands B.V. (si veda Sezione I, Capitolo 18, paragrafo 18.3). Tale finanziamento è stato rimborsato nel dicembre 2005 attraverso l’erogazione di un finanziamento a medio termine concesso da Mediobanca e Banca Intesa S.p.A. (si veda Sezione I, Capitolo 10, paragrafo 10.1). Inoltre, la Società ha concesso a Scooter Holding 1 S.r.l., azionista della Società, un finanziamento di Euro 9.310.000 con scadenza al 23 settembre 2008 a tasso fisso pari al 2,5% capitalizzato annualmente. Tale finanziamento verrà rimborsato da Scooter Holding 1 S.r.l., successivamente alla data di inizio di negoziazione delle azioni Piaggio sul MTA, non appena la sua controllata Scooter Holding 3 B.V. le avrà distribuito le somme derivanti dalla liquidazione dei proventi dell’Offerta Pubblica Globale di Vendita (si veda Sezione I, Capitolo 18, paragrafo 18.4).
- Contratti di consulenza: in data 16 giugno 2004 e in data 23 giugno 2005 la Società ha stipulato con IMMSI due contratti, di durata pari ad un anno, per la prestazione da parte di quest’ultima di servizi e consulenza in materia immobiliare, finanziaria ed amministrativa. Il corrispettivo previsto per tali prestazioni è stato pari rispettivamente ad Euro 2,0 milioni per l’anno 2004 ed Euro 3,2 milioni per l’anno 2005. Nel maggio 2006 la Società ha stipulato con IMMSI un contratto di consulenza, di durata pari ad un anno, per la prestazione da parte di quest’ultima di servizi e consulenza in materia finanziaria, amministrativa e immobiliare. Il corrispettivo previsto per i servizi previsti dal contratto

per l'anno 2006 è pari ad Euro 3,5 milioni. Inoltre, nel corso degli esercizi 2004 e 2005, la Società ha stipulato dei contratti di consulenza con Banca Intesa S.p.A., aventi ad oggetto la prestazione di servizi di consulenza relativi all'acquisizione Aprilia e alla ristrutturazione del debito del gruppo Aprilia, all'emissione del prestito obbligazionario *high yield* nonché al rifinanziamento di Euro 250 milioni del dicembre 2005. Il corrispettivo previsto per tali prestazioni è stato rispettivamente pari ad Euro 3,6 milioni, Euro 1,25 milioni e Euro 1,0 milioni.

- Contratti derivati: la Società nel corso degli esercizi 2003, 2004 e 2005 ha posto in essere operazioni su contratti derivati dirette a coprire i rischi connessi alle fluttuazioni dei tassi di cambio e dei tassi di interesse con Banca Caboto, Banca Intesa S.p.A., Deutsche Bank AG e Lehman Brothers. Alla data del Prospetto Informativo è in essere un contratto derivato con Deutsche Bank AG per un importo di Euro 180,8 milioni relativo alla copertura dei rischi connessi alle fluttuazioni dei tassi di interesse.
- Fusione: la Società ha incorporato Aprilia, interamente posseduta in via diretta. Gli effetti della fusione si sono verificati alla data del 1° gennaio 2005. La fusione è avvenuta a valori contabili.
- La Società (in qualità di locatore), in data 1° luglio 2005 ha sottoscritto con IMMSI un contratto di locazione avente ad oggetto l'immobile sito in Milano Via Trebazio n. 1. Il contratto di locazione ha durata di sei anni con possibilità di rinnovo per un ulteriore periodo di sei anni, con decorrenza dal 1 luglio 2005. Il contratto originariamente prevedeva un canone annuo di locazione pari ad Euro 150.000,00. In data 3 maggio 2006, il contratto è stato modificato con effetto dal 15 novembre 2005 ed attualmente ha ad oggetto i soli uffici siti al 2° piano dell'immobile di Via Trebazio n.1 per una superficie complessiva di circa 100 mq (incluse le parti comuni) ed un canone annuo di locazione di Euro 25.000,00. Inoltre la Società (in qualità di conduttore), in data 15 dicembre 2004 ha sottoscritto con IMMSI un contratto di locazione avente ad oggetto l'immobile sito in Roma Via Abruzzi n. 25. Il contratto di locazione ha durata di sei anni, con possibilità di rinnovo per un ulteriore periodo di sei anni e con decorrenza dal 1° luglio 2004. Il canone annuo è pari a Euro 66.000,00, da aggiornarsi in relazione alla variazione degli indici ISTAT. In data 1° novembre 2005 Piaggio ha liberato i suddetti locali occupando quelli situati al piano 4° del medesimo immobile, per una superficie di circa 235 mq (incluse le parti comuni). Conseguentemente, in data 3 maggio 2006, è stato stipulato un nuovo contratto di locazione che ha risolto, a far data dal 1 novembre 2005, il precedente contratto del 15.12.2004. Il nuovo contratto, della durata di sei anni (dal 01.11.2005 al 31.10.2011) e rinnovabile per ulteriori sei anni, prevede un canone annuo di locazione dell'importo di Euro 68.000,00, in linea pertanto sotto il profilo economico con il precedente contratto. Si segnala infine che Piaggio, nel maggio 2006 ha stipulato con IMMSI un contratto avente ad oggetto la sublocazione di una quota parte di un immobile sito in Milano, Via Vivaio n. 6, di proprietà della Penteco S.p.A. Il contratto prevede un canone annuo di Euro 25.000,00, una durata di tre anni (dalla data di sottoscrizione del contratto sino al 31.12.2008 – termine di prima scadenza della locazione Immsi-Penteco) e rinnovabile per ulteriori sei anni.

Infine, in relazione ai membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale della Società si segnala quanto segue:

- alcuni membri del Consiglio di Amministrazione detengono, direttamente e indirettamente, partecipazioni in società appartenenti alla catena di controllo dell'Emittente e ricoprono cariche sociali nelle stesse. Tra questi, in particolare, Roberto Colaninno controlla indirettamente IMMSI, per il tramite delle società Omniaholding S.p.A., Omniainvest S.p.A. e Omnipartecipazioni S.p.A., ai sensi dell'art. 93 del Testo Unico (si veda sezione I, Capitolo 18, paragrafo 18.3). Matteo Colaninno detiene una partecipazione di minoranza in Omniaholding S.p.A., mentre Rocco Sabelli e Luciano La Noce detengono, direttamente ed indirettamente, una partecipazione di minoranza in Omniainvest S.p.A.; Giorgio Magnoni detiene, per il tramite di L.M. Real Estate S.p.A. (società controllata da Sopaf S.p.A. di cui lo stesso è azionista di riferimento tramite Acqua Blu S.r.l. e Alfabravo S.r.l.) una partecipazione di minoranza in Omnipartecipazioni S.p.A.

Inoltre, Roberto Colaninno ricopre la carica di presidente e Rocco Sabelli, Luciano La Noce, Graham Clempson e Daniele Discepolo ricoprono la carica di membri del *supervisory board* di Piaggio Holding Netherlands B.V.. Roberto Colaninno ricopre la carica di presidente, e Matteo Colaninno quella di vice presidente e amministratore delegato di Omniaholding S.p.A.; Roberto Colaninno ricopre la carica di presidente e Luciano La Noce quella di amministratore delegato, Matteo Colaninno e Rocco

Sabelli ricoprono la carica di membri del consiglio di amministrazione di Omniainvest S.p.A.; Roberto Colaninno ricopre la carica di presidente, Luciano La Noce quella di amministratore delegato e Rocco Sabelli e Giorgio Magnoni sono membri del consiglio di amministrazione di Omniapartecipazioni S.p.A.

Roberto Colaninno, ricopre la carica di presidente e Rocco Sabelli quella di amministratore delegato, Matteo Colaninno, Luciano La Noce e Giorgio Magnoni ricoprono la carica di membri del consiglio di amministrazione di IMMSI.

Carlo Pirzio Biroli e Graham Clempson sono membri del consiglio di amministrazione di Scooter Holding 1 S.r.l. e di Morgan Grenfell Private Equity Ltd. (in cui Graham Clempson ricopre la carica di amministratore delegato).

- Alcuni membri del Consiglio di Amministrazione della Società ricoprono cariche sociali in istituti di credito con i quali la Società intrattiene rapporti finanziari. Tra questi, in particolare, Roberto Colaninno ricopre la carica di consigliere di Mediobanca, Gaetano Miccichè ricopre la carica di responsabile della Divisione Corporate di Banca Intesa S.p.A. ed è membro del consiglio di amministrazione di Banca Caboto, mentre Carlo Pirzio Biroli ricopre la carica di managing director del Corporate Investments di Deutsche Bank AG.
- Alcuni membri del Collegio Sindacale della Società ricoprono cariche sociali in società partecipanti e appartenenti alla catena di controllo dell'Emittente. In particolare, Alessandro Lai, sindaco effettivo della Società, ricopre la carica di presidente del collegio sindacale di IMMSI nonché di sindaco effettivo di Omniainvest S.p.A. e Omniapartecipazioni S.p.A.. Mauro Girelli, sindaco supplente della Società, ricopre la carica di sindaco effettivo di Omniaholding S.p.A. e di sindaco supplente di Omniainvest S.p.A. e di Omniapartecipazioni S.p.A.. Infine, Maurizio Maffei, sindaco supplente della Società, ricopre la carica di amministratore delegato di Scooter Holding 1 S.r.l.

Per maggiori informazioni si veda Sezione I, Capitolo 19.

VII. Informazioni finanziarie – Conti consolidati e altre informazioni finanziarie – Cambiamenti significativi

Le informazioni sulle attività e le passività, la situazione finanziaria e i profitti e le perdite dell'Emittente sono riportate nella Sezione I, Capitolo 20.

VIII. Dettagli dell'offerta e dell'ammissione alle negoziazioni

Offerta e ammissione alle negoziazioni

La Società ha presentato alla Borsa Italiana domanda di ammissione alla quotazione delle proprie azioni presso il Mercato Telematico Azionario. La Borsa Italiana, con provvedimento n. 4672 del 5 Giugno 2006, ha disposto l'ammissione alla quotazione sul Mercato Telematico Azionario delle azioni ordinarie di Piaggio. La data di inizio delle negoziazioni sarà disposta da Borsa Italiana, ai sensi dell'art. 2.4.3, comma 6, del Regolamento di Borsa, la quale con il provvedimento di inizio delle negoziazioni determinerà il segmento di quotazione, previa verifica della sufficiente diffusione tra il pubblico delle azioni ordinarie della Società a seguito dell'Offerta Pubblica Globale di Vendita.

Offerta Pubblica Globale di Vendita

L'operazione consiste in un'offerta pubblica globale di vendita (l'**“Offerta Pubblica Globale di Vendita”**), finalizzata all'ammissione alle negoziazioni sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. avente ad oggetto n. 119.250.295 Azioni (corrispondenti a circa il 30,93% del capitale sociale della Società) poste in vendita da Piaggio Holding Netherlands B.V. e Scooter Holding 1 S.r.l. (gli **“Azionisti Venditori”**, i **“Proponenti”** o gli **“Offerenti”**).

L'Offerta Pubblica Globale di Vendita, coordinata e diretta da Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A, Banca Caboto S.p.A., Citigroup Global Markets Limited, Deutsche Bank AG e Lehman Brothers International (Europe) (i **“Coordinatori dell'Offerta”**), è così suddivisa:

- (i) un'offerta pubblica di vendita (l'**“Offerta Pubblica di Vendita”**) di minimo 29.812.500 Azioni corrispondenti a circa il 25% delle Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica Globale di Vendita

rivolta al pubblico indistinto in Italia. L'Offerta Pubblica di Vendita avrà luogo esclusivamente in Italia e sarà coordinata e diretta da Banca Caboto e da Mediobanca in qualità di Responsabili del Collocamento;

- (ii) un contestuale collocamento privato di massime n. 89.437.795 Azioni corrispondenti a circa il 75% delle Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica Globale di Vendita, rivolto ad Investitori Professionali in Italia e a investitori istituzionali all'estero, con esclusione dell'Australia, Canada e Giappone, ai sensi della *Regulation S* dello *United States Securities Act* del 1933 e successive modificazioni, e ad inclusione degli Stati Uniti d'America, ai sensi della *Rule 144A* adottata in forza dello *United States Securities Act* (il "**Collocamento Istituzionale**"), sulla base di un documento di offerta in lingua inglese (c.d. *Offering Circular*) contenente dati ed informazioni sostanzialmente coerenti con il Prospetto Informativo.

L'Offerta Pubblica di Vendita comprende:

- (i) un'offerta riservata al pubblico indistinto. Delle Azioni effettivamente assegnate al pubblico indistinto, una quota non superiore al 30% sarà destinata al soddisfacimento delle adesioni pervenute dal pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato (come di seguito definito) o suoi multipli;
- (ii) un'offerta riservata ai dipendenti del Gruppo Piaggio (come di seguito definiti) di massime n. 7.600.000 Azioni (l'**"Offerta ai Dipendenti"**).

I Proponenti si riservano, d'intesa con i Coordinatori dell'Offerta, di non collocare integralmente le Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica Globale di Vendita, dandone comunicazione al pubblico nell'avviso integrativo relativo al Prezzo di Offerta.

Tale circostanza potrebbe determinare una riduzione del numero di Azioni collocate nell'ambito dell'Offerta Pubblica Globale di Vendita, secondo le modalità che verranno comunicate nell'avviso integrativo di cui al precedente capoverso, ferma restando la percentuale minima del 25% di Azioni per l'Offerta Pubblica di Vendita in caso di adesioni corrispondenti.

I Proponenti si riservano altresì, d'intesa con i Coordinatori dell'Offerta, di aumentare l'ammontare dell'Offerta Pubblica Globale di Vendita (la "**Facoltà di Incremento**"), in considerazione delle adesioni pervenute nell'ambito dell'Offerta Pubblica di Vendita e del Collocamento Istituzionale, con un ulteriore quantitativo di Azioni pari ad un massimo del 17,5% dell'Offerta Pubblica Globale di Vendita da destinarsi esclusivamente agli Investitori Istituzionali, come di seguito definiti, dandone comunicazione nell'avviso integrativo di cui sopra.

I Proponenti, anche sulla base di analisi svolte dai Coordinatori dell'Offerta, al fine esclusivo di consentire la raccolta di manifestazioni di interesse da parte degli Investitori Istituzionali nell'ambito del Collocamento Istituzionale, hanno individuato, d'intesa con i Coordinatori dell'Offerta, un intervallo di valorizzazione indicativa del capitale economico della Società post aumento del capitale sociale al servizio dell'esercizio delle opzioni da parte dei beneficiari del Piano di Stock Option 2004-2007, ("**Intervallo di Valorizzazione Indicativa**") compreso tra un minimo di circa Euro 886,8 milioni ed un massimo di circa Euro 1.156,7 milioni, pari ad un minimo di Euro 2,30 per Azione ed un massimo di Euro 3,00 per Azione.

Alla determinazione dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa si è pervenuti considerando i risultati, le prospettive di sviluppo dell'esercizio in corso e di quelli successivi della Società, applicando le metodologie di valutazione più comunemente riconosciute dalla dottrina e dalla pratica professionale a livello internazionale, tra cui il metodo finanziario di valutazione dei flussi di cassa (*Discounted Cash Flow*) ed il metodo dei multipli di mercato, tenendo inoltre conto delle condizioni di mercato, nonché delle risultanze dell'attività di *premarketing* effettuata presso investitori professionali di elevato *standing* internazionale.

La seguente tabella rappresenta, a fini meramente indicativi, i moltiplicatori EV/Ebitda relativi alla Società calcolati sulla base dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa nonché dei dati economici della stessa al 31 dicembre 2005 (Principi Contabili Internazionali).

<u>Multiplo calcolato su</u>	<u>EV/Ebitda(*) 2005</u>
Valore minimo dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa	7,2 volte
Valore massimo dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa	8,7 volte

(*) EV calcolato come somma dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa e: (i) Euro 398 milioni circa quali posizione finanziaria netta al 31 marzo 2006, (ii) Euro 64 milioni circa quali impegno massimo aggiuntivo connesso all'esercizio dei Warrant Piaggio 2004-2009, (iii) Euro -11,6 milioni circa quali proventi derivanti dall'avvenuto esercizio delle n. 10.891.789 azioni del piano di *stock option* 2004-2007 e (iv) Euro 0,3 milioni circa quali considerazione dell'*minorities*

A fini meramente indicativi, si riportano alcuni moltiplicatori relativi a società ritenute potenzialmente comparabili alla Società. Tali moltiplicatori sono stati calcolati utilizzando la capitalizzazione di mercato al 9 giugno 2006, gli ultimi dati patrimoniali annuali pubblicamente disponibili, nonché i dati consolidati economici per i dodici mesi terminati al 31 dicembre 2005 (calendarizzati ove tali società non chiudano l'esercizio al 31 dicembre 2005).

<u>Società</u>	<u>EV/Ebitda 2005 (media)</u>
Produttori europei e nord americani specialistici ⁽¹⁾	7,5 volte
Produttori internazionali generici ⁽²⁾	9,3 volte

(1) Include le seguenti società: Harley-Davidson, KTM Power Sports, Polaris Inds. e Arctic Cat.

(2) Include le seguenti società: Yamaha Motor, Honda Motor, Suzuki Motor, Mahindra & Mahindra e Bajaj Auto.

Il calcolo dei multipli è stato eseguito rendendo omogenee le grandezze economiche delle diverse società escludendo i proventi derivanti dalle attività di erogazione di servizi finanziari e altre attività non "core".

L'Intervallo di Valorizzazione Indicativa non sarà in alcun modo vincolante ai fini della definizione del prezzo massimo delle Azioni (il "**Prezzo Massimo**") e del Prezzo di Offerta, i quali, pertanto, potranno essere definiti anche al di fuori del predetto intervallo.

La determinazione del Prezzo di Offerta delle Azioni avverrà secondo il meccanismo dell'*open price*.

In particolare, il Prezzo Massimo sarà determinato dai Proponenti d'intesa con i Coordinatori dell'Offerta, antecedentemente all'inizio dell'Offerta Pubblica di Vendita, tenuto conto dell'andamento dei mercati finanziari e delle manifestazioni di interesse fornite dagli Investitori Istituzionali nell'ambito dell'Offerta Istituzionale. Il Prezzo di Offerta sarà determinato dai Proponenti, d'intesa con i Coordinatori dell'Offerta, al termine del Periodo di Offerta tenendo conto tra l'altro delle condizioni del mercato mobiliare domestico ed internazionale, della quantità e qualità delle manifestazioni di interesse ricevute dagli Investitori Istituzionali e della quantità della domanda ricevuta nell'ambito dell'Offerta Pubblica di Vendita.

Il Prezzo di Offerta sarà il medesimo sia per l'Offerta Pubblica di Vendita sia per il Collocamento Istituzionale.

È prevista la concessione da parte dei Proponenti ai Coordinatori dell'Offerta, anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per il Collocamento Istituzionale, di un'opzione di chiedere in prestito ulteriori massime 17.887.544 Azioni, corrispondenti al 15% del numero di Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica Globale di Vendita (come eventualmente incrementata) ai fini di un *Over Allotment* nell'ambito del Collocamento Istituzionale. In caso di *Over Allotment*, i Coordinatori dell'Offerta potranno esercitare tale opzione, in tutto o in parte, e collocare le Azioni così prese a prestito presso gli Investitori Istituzionali.

È inoltre prevista la concessione da parte dei Proponenti ai Coordinatori dell'Offerta, anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per il Collocamento Istituzionale, di un'opzione per l'acquisto, al Prezzo d'Offerta, di massime ulteriori n. 17.887.544 Azioni corrispondenti al 15% del numero di Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica Globale di Vendita (come eventualmente incrementata) (c.d. *Greenshoe*).

Le opzioni sopra menzionate potranno essere esercitate fino ai 30 giorni successivi alla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni sul Mercato Telematico Azionario.

Azionariato post offerta

La tabella che segue indica il numero di Azioni e la relativa percentuale di capitale sociale posseduti dagli azionisti della Società prima dell'Offerta Pubblica Globale di Vendita e, successivamente, nell'ipotesi di integrale adesione all'Offerta Pubblica Globale di Vendita, di integrale esercizio della Facoltà di Incremento e di integrale esercizio della *Greenshoe*.

Azionisti	Numero azioni prima dell'Offerta Pubblica Globale di Vendita	% del capitale sociale	Numero azioni offerte in vendita	Numero azioni dopo l'Offerta Pubblica Globale di Vendita(*)	% del capitale sociale	% massima di azioni oggetto della <i>Greenshoe</i> rispetto all'Offerta Pubblica Globale di Vendita	Numero azioni dopo l'Offerta Pubblica Globale di Vendita e l'integrale esercizio della <i>Greenshoe</i>	% del capitale sociale	Numero massimo azioni dopo l'Offerta Pubblica Globale di Vendita, l'esercizio integrale della Facoltà di Incremento e l'esercizio integrale della <i>Greenshoe</i>	% del capitale sociale
Piaggio Holding										
Netherlands B.V.	325.668.137	86,9	104.745.207	231.814.719	60,12	15	216.102.938	56,05	197.214.936	51,15
Scooter Holding 1 S.r.l. . . .	19.600.000	5,2	14.505.088	5.094.912	1,32	15	2.919.149	0,76	0	0,00
IMMSI	19.600.000	5,2	0	19.600.000	5,08	—	19.600.000	5,08	19.600.000	5,08
Altri	9.800.000	2,6	0	9.800.000	2,54	—	9.800.000	2,54	9.800.000	2,54
Mercato	0	0,0	0	119.250.295	30,93	—	137.137.839	35,57	158.944.990	41,22
Totale	<u>374.668.137</u>	<u>100,0</u>	<u>119.250.295</u>	<u>385.559.926</u>	<u>100,00</u>	<u>15</u>	<u>385.559.926</u>	<u>100,00</u>	<u>385.559.926</u>	<u>100,00</u>

(*) Il capitale sociale dell'Emittente, a far data dall'inizio delle negoziazioni delle azioni Piaggio sul MTA, sarà aumentato di n. 10.891.789 azioni, pari al 2,8% del capitale sociale post aumento, emesse al servizio dell'esercizio delle opzioni da parte dei beneficiari del Piano di Stock Option 2004-2007. Dette azioni saranno acquistate alla medesima data da Piaggio Holding Netherlands B.V. (si veda Sezione I, Capitolo 17, paragrafo 17.2).

Diluizione

L'Offerta Pubblica Globale di Vendita ha ad oggetto esclusivamente Azioni poste in vendita dagli Azionisti Venditori; pertanto, alla stessa non sono connessi effetti di diluizione derivanti dal mancato esercizio del diritto di opzione.

Accordi di lock-up

Gli Azionisti Venditori, i beneficiari del piano di *stock option* 2004-2007 e la Società assumeranno, tra l'altro, l'impegno nei confronti dei Coordinatori dell'Offerta a non effettuare, direttamente o indirettamente, fino a 180 giorni decorrenti dalla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni, operazioni di vendita o comunque atti di disposizione che abbiano per oggetto, direttamente o indirettamente, le azioni della Società.

Inoltre IMMSI assumerà, per quanto di propria competenza, l'impegno nei confronti dei Coordinatori dell'Offerta a non effettuare, direttamente o indirettamente, per 12 mesi decorrenti dalla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni, operazioni di vendita o comunque atti di disposizione che abbiano per oggetto, direttamente o indirettamente, le azioni della Società.

Si veda Sezione II, Capitolo 7, Paragrafo 7.3.

Spese legate all'Offerta

Il ricavato stimato derivante dall'Offerta Pubblica Globale di Vendita, calcolato sulla base del Prezzo Massimo, al netto delle commissioni riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica di Vendita ed al Consorzio per il Collocamento Istituzionale, verrà comunicato al pubblico dalla Società e dagli Azionisti Venditori nell'ambito dell'avviso integrativo con il quale sarà reso noto il Prezzo Massimo e contestualmente comunicato alla CONSOB secondo le modalità specificate nella Sezione II, Capitolo 5, paragrafo 5.3.

Il ricavato derivante dall'Offerta Pubblica Globale di Vendita, calcolato sulla base del Prezzo di Offerta, al netto delle commissioni riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica di Vendita ed al Consorzio per il Collocamento Istituzionale, verrà comunicato al pubblico dalla Società e dagli Azionisti Venditori nell'ambito dell'avviso integrativo con il quale sarà reso noto il Prezzo di Offerta e contestualmente comunicati alla CONSOB secondo le modalità specificate nella Sezione II, Capitolo 5, paragrafo 5.3.

Si stima che le spese relative al processo di quotazione di Piaggio & C S.p.A., comprese le spese di pubblicità, escluse le commissioni riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica di Vendita ed al Consorzio per il Collocamento Istituzionale (si veda Sezione II, Capitolo 5, paragrafo 5.4.3), potrebbero ammontare a 5 milioni di Euro circa e saranno sostenute dall'Emittente.

Il ricavato stimato derivante dall' Offerta Pubblica Globale di Vendita, calcolato sulla base dell'Intervallo di Valorizzazione indicativa del capitale economico, al netto delle commissioni riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica di Vendita ed al Consorzio per il Collocamento Istituzionale, sarà compreso fra circa Euro 266 milioni e circa Euro 347 milioni.

IX. Indicazioni complementari

Capitale sociale

Alla data del Prospetto Informativo il capitale sociale dell'Emittente, interamente sottoscritto e versato, è pari ad Euro 194.827.431,24 suddiviso in n. 374.668.137 azioni ordinarie, del valore nominale di Euro 0,52 cadauna.

Statuto e atto costitutivo

La Società è stata costituita nella forma di società per azioni in data 24 gennaio 1985, con la denominazione sociale Piaggio & C. S.p.A., con atto a rogito del Notaio Ettore Morone, Rep. n. 42322.

L'assemblea straordinaria dell'Emittente, tenutasi in data 8 marzo 2006, ha approvato un nuovo statuto sociale per adeguarne, tra l'altro, le previsioni alla normativa vigente per le società con azioni quotate di cui al Testo Unico (lo "Statuto"). Lo Statuto entrerà in vigore alla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni sul MTA.

Documenti accessibili al pubblico

Per la durata di validità del Prospetto Informativo, le copie dei seguenti documenti possono essere consultate presso la sede legale dell'Emittente (Pontedera, via Rinaldo Piaggio, n. 25) e presso la sede legale di Borsa Italiana (Milano, Piazza degli Affari, n. 6) nonché sul sito Internet www.piaggio.com:

- (a) l'atto costitutivo e lo statuto di Piaggio & C. S.p.A.;
- (b) i bilanci di esercizio e consolidati di Piaggio per gli esercizi 2003, 2004 e 2005, corredati dagli allegati previsti dalla legge e dalle relazioni della società di revisione;
- (c) le informazioni finanziarie consolidate al 31 dicembre 2004 riesposte in conformità ai Principi Contabili Internazionali (IFRS) corredate dalla relazione della società di revisione;
- (d) i prospetti consolidati di riconciliazione tra i Principi Contabili Italiani e i Principi Contabili Internazionali (IFRS) al 1° gennaio 2004 e 31 dicembre 2004, corredati dalla relazione della società di revisione;
- (e) il documento informativo IMMSI per l'operazione Piaggio Holding Netherlands B.V., depositato in CONSOB in data 7 novembre 2003;
- (f) il documento informativo IMMSI per l'operazione Aprilia depositato in CONSOB in data 14 gennaio 2005;
- (g) la relazione trimestrale consolidata di Piaggio al 31 marzo 2006 corredata dalla relazione della società di revisione;
- (h) il regolamento del Prestito Obbligazionario emesso da Piaggio Finance S.A.;
- (i) il bilancio consolidato di Aprilia per l'esercizio 2004, corredato dagli allegati previsti dalla legge e dalla relazione della società di revisione.

SEZIONE I

1. PERSONE RESPONSABILI

1.1 Responsabili del Prospetto Informativo

I soggetti di seguito elencati assumono la responsabilità – per le parti di rispettiva competenza e limitatamente a esse – della completezza e veridicità dei dati e delle notizie contenuti nel Prospetto Informativo.

<u>SOGGETTO RESPONSABILE</u>	<u>PARTI DI COMPETENZA</u>
Piaggio & C. S.p.A. , con sede in Pontedera (PI), Viale Rinaldo Piaggio n. 25, in qualità di Emittente.	Intero Prospetto Informativo (ad eccezione della Sezione II, Capitolo 7, paragrafi 7.1 e 7.2).
Piaggio Holding Netherlands B.V. , con sede in Amstelveen (Olanda), via Professor J.H. Bavincklaan n. 7, in qualità di Azionista Venditore.	Sezione I, Capitolo 5, paragrafo 5.1 e Capitolo 18, paragrafo 18.4. Sezione II, Capitolo 4, paragrafi da 4.1 a 4.8, e Capitolo 7.
Scooter Holding 1 S.r.l. , con sede in Milano, via Montenapoleone n. 21, in qualità di Azionista Venditore.	Sezione I, Capitolo 5, paragrafo 5.1 e Capitolo 18, paragrafo 18.4. Sezione II, Capitolo 4, paragrafi da 4.1 a 4.8, e Capitolo 7.
Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A. , con sede in Milano, Piazzetta Enrico Cuccia, n. 1, in qualità di Responsabile del Collocamento e Sponsor.	Sezione II, Capitolo 5 (ad eccezione dei paragrafi 5.1.10, 5.2.2, 5.3.3 e 5.3.4) e Capitolo 6, paragrafo 6.5.
Banca Caboto S.p.A. , con sede in Milano, Piazzetta Giordano Dell'Amore n. 3, in qualità di Responsabile del Collocamento.	Sezione II, Capitolo 5 (ad eccezione dei paragrafi 5.1.10, 5.2.2, 5.3.3 e 5.3.4) e Capitolo 6, paragrafo 6.5.

1.2 Dichiarazione di responsabilità

I soggetti sopra elencati al paragrafo 1.1 dichiarano – per le parti di rispettiva competenza e limitatamente a esse – che, avendo essi adottato tutta la ragionevole diligenza a tale scopo, le informazioni contenute nel presente Prospetto Informativo sono, per quanto a loro conoscenza, conformi ai fatti e non presentano omissioni tali da alterarne il senso.

Il Prospetto Informativo è conforme al modello depositato presso la CONSOB in data 16 giugno 2006.

Piaggio & C. S.p.A.
(in qualità di Emittente)

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione

Il Presidente del Collegio Sindacale

Piaggio Holding Netherlands B.V.
(in qualità di Azionista Venditore)

Scooter Holding 1 S.r.l.
(in qualità di Azionista Venditore)

Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A.
(in qualità di Responsabile del Collocamento e Sponsor)

Banca Caboto S.p.A.
(in qualità di Responsabile del Collocamento)

2. REVISORI LEGALI DEI CONTI

2.1 Revisori legali dell'Emittente

I bilanci consolidati dell'Emittente (si veda Sezione I, Capitoli 3, 9, 10 e 20) relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2003 e 2004 redatti in applicazione dei Principi Contabili Italiani sono stati sottoposti a revisione contabile completa da parte della società Deloitte & Touche S.p.A. avente sede in Milano, via Tortona n. 25 (la “**Società di Revisione**”), iscritta all'albo delle società di revisione di cui all'art. 161 del Testo Unico, che ha emesso le proprie relazioni rispettivamente in data 29 marzo 2004 e in data 5 aprile 2005.

Le informazioni finanziarie consolidate relative all'esercizio al 31 dicembre 2004 riesposte in conformità agli IFRS omologati dalla Commissione Europea e il bilancio consolidato dell'Emittente relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 redatto in applicazione degli IFRS omologati dalla Commissione Europea sono stati sottoposti a revisione contabile completa da parte della Società di Revisione, iscritta all'albo delle società di revisione di cui all'art. 161 del Testo Unico, che ha emesso le proprie relazioni in data 9 marzo 2006.

La relazione trimestrale consolidata dell'Emittente (si veda Sezione I, Capitoli 3, 9, 10 e 20) relativa al primo trimestre 2006 redatta in applicazione degli IFRS omologati dalla Commissione Europea, approvata dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 3 maggio 2006, è stata sottoposta a revisione contabile limitata da parte della Società di Revisione, iscritta all'albo delle società di revisione di cui all'art. 161 del Testo Unico, che ha emesso la propria relazione in data 4 maggio 2006. I dati del primo trimestre 2005 non sono stati sottoposti ad alcuna verifica da parte della Società di Revisione.

Non vi è alcun altro organo esterno di verifica diverso dalla Società di Revisione.

Non vi sono stati, rispetto ai bilanci dell'Emittente sopra menzionati, rilievi o rifiuti di attestazione da parte della Società di Revisione. La relazione della Società di Revisione relativa al bilancio consolidato dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2003 include un richiamo di informativa relativamente ai risultati negativi conseguiti nell'esercizio 2003, mentre la relazione della Società di Revisione relativa al bilancio consolidato dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004 include un richiamo di informativa relativamente all'operazione di acquisizione del gruppo Aprilia ed agli effetti sulla posizione finanziaria del Gruppo Piaggio.

Per ulteriori informazioni si veda Sezione I, Capitolo 20.

L'incarico di revisione contabile obbligatoria del bilancio di esercizio e consolidato dell'Emittente, con riferimento agli esercizi 2006-2011, è stato conferito, ai sensi dell'art. 159 comma 1 lettera b, del Testo Unico, alla Società di Revisione dall'assemblea ordinaria dell'Emittente del 30 marzo 2006. Alla medesima società è stato conferito anche l'incarico per la revisione contabile limitata della relazione semestrale.

2.2 Informazioni sui rapporti con i revisori

Non applicabile.

3. INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE

Premessa

Nel presente capitolo si riportano informazioni economiche, patrimoniali e finanziarie selezionate del Gruppo Piaggio relative ai dati consolidati per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2003, 2004 e 2005. Sono inoltre riportate le medesime informazioni relative al primo trimestre 2006 confrontate con i dati del primo trimestre 2005.

L’Emittente ha ritenuto di omettere da questo capitolo le informazioni selezionate riferite ai dati individuali della Società, ritenendo che le stesse non forniscano elementi aggiuntivi rispetto a quelli consolidati di Gruppo.

In particolare le informazioni economiche, patrimoniali e finanziarie selezionate sono tratte o calcolate, ove applicabile, dai bilanci consolidati della Società per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2003 e 2004 redatti in applicazione dei Principi Contabili Italiani, dalle informazioni finanziarie consolidate al 31 dicembre 2004 rieste in conformità Principi Contabili Internazionali (IFRS), dal bilancio consolidato al 31 dicembre 2005 redatto in applicazione dei Principi Contabili Internazionali (IFRS) nonché dalla relazione trimestrale consolidata della Società per il primo trimestre 2006 redatta in applicazione dei Principi Contabili Internazionali (IFRS).

La Società di Revisione ha emesso le relazioni di revisione sui bilanci consolidati chiusi al 31 dicembre 2003 e 2004 redatti secondo i Principi Contabili Italiani rispettivamente in data 29 marzo 2004 e 5 aprile 2005, sulle informazioni finanziarie consolidate al 31 dicembre 2004 rieste in conformità agli IFRS in data 9 marzo 2006; sul bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2005 redatto secondo i Principi Contabili Internazionali (IFRS) in data 9 marzo 2006 nonché sui prospetti consolidati di riconciliazione tra i Principi Contabili Italiani e i Principi Contabili Internazionali (IFRS) al 1° gennaio 2004 e 31 dicembre 2004 in data 26 settembre 2005 (si veda Sezione I, Capitolo 20). Ha inoltre emesso la relazione sulla revisione limitata della relazione trimestrale consolidata del primo trimestre 2006 redatta secondo i Principi Contabili Internazionali (IFRS) in data 4 maggio 2006. La revisione contabile limitata esclude procedure di revisione quali sondaggi di conformità e verifiche o procedure di validità delle attività e delle passività e comporta un’estensione di lavoro significativamente inferiore a quella di una revisione contabile completa svolta secondo gli statuiti principi di revisione. Di conseguenza la Società di Revisione non ha espresso un giudizio professionale di revisione sulla relazione trimestrale consolidata al 31 marzo 2006. I dati del primo trimestre 2005 non sono stati assoggettati ad alcuna procedura di revisione da parte della Società di Revisione.

Per maggiori informazioni sulla situazione economica patrimoniale e finanziaria della Società e le relazioni della Società di Revisione si rinvia alla Sezione I, Capitolo 20.

Dati economici selezionati del Gruppo

La tabella che segue riporta i principali indicatori economici del Gruppo Piaggio alla data del 31 dicembre 2003 e 2004 determinati secondo i Principi Contabili Italiani.

	2003		2004	
	Principi Contabili Italiani		Principi Contabili Italiani	
	(valori in Euro milioni)	%	(valori in Euro milioni)	%
Ricavi netti	925,1	100	1.084,2	100
Ebitda(a)	72,3	7,8	127,9	11,8
Ebit(b)	(23,9)	(2,6)	40,9	3,8
Risultato consolidato	(138,1)	(14,9)	4,0	0,4
Risultato netto di terzi	0,3	0,0	0,3	0,0
Risultato consolidato del Gruppo	(138,4)	(14,9)	3,7	0,3

(a) Con riferimento ai dati economici predisposti secondo i Principi Contabili Italiani, l’EBITDA è definito dagli Amministratori dell’Emittente come somma algebrica del “Valore della Produzione” così come determinato ai sensi della lettera A dell’art. 2425 c.c. e di quei costi della produzione indicati nelle voci di cui ai nn. 6, 7, 8, 9, 10c, 10d, 11, 12, 13 e 14 della lettera B “Costi della Produzione” del citato art. 2425” c.c. L’EBITDA è una misura utilizzata dalla Società per monitorare e valutare l’andamento operativo del Gruppo e non è definito come misura contabile né nell’ambito dei principi contabili italiani né negli IFRS e pertanto non deve essere considerato una misura alternativa per la valutazione dell’andamento del risultato operativo del

Gruppo. Poiché la composizione dell'EBITDA non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione applicato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri operatori e/o gruppi e pertanto potrebbe non essere comparabile. Inoltre la definizione di EBITDA stabilita dagli Amministratori dell'Emittente potrebbe essere diversa dalla definizione prevista dai contratti di finanziamento dell'Emittente.

- (b) Con riferimento ai dati economici predisposti secondo i Principi Contabili Italiani, l'EBIT è definito dagli Amministratori come differenza fra valore e costi della produzione, così come determinato ai sensi della lettera A dell'art. 2425 cc. Con riferimento ai dati economici predisposti secondo gli IFRS, l'EBIT è definito dagli Amministratori dell'Emittente come il "risultato operativo" così come risultante dal conto economico consolidato approvato dal Consiglio di Amministrazione.

I ricavi derivano principalmente dalle vendite di veicoli a 2 ruote e veicoli a trasporto leggero (VTL). Nel biennio in esame l'incremento del fatturato è stato pari al 17,2% (si veda Sezione I, Capitolo 9).

L'incidenza dell'Ebitda sui ricavi nel 2004 è aumentata di 4 punti percentuali rispetto al precedente esercizio. Tale incremento di marginalità è essenzialmente riconducibile al processo di ristrutturazione aziendale posto in essere dal nuovo management in seguito all'acquisizione del controllo del Gruppo da parte di IMMSI.

La tabella che segue riporta i principali indicatori economici del Gruppo Piaggio alla data del 31 dicembre 2004 e 2005 determinati secondo gli IFRS.

	2004		2005	
	IFRS		IFRS	
	(valori in Euro milioni)	%	(valori in Euro milioni)	%
Ricavi netti	1.084,2	100	1.451,8	100
Ebitda(a)	122,7	11,3	184,8	12,7
Ebit(b)	62,3	5,7	94,3	6,5
Risultato consolidato	26,3	2,4	38,1	2,6
Risultato netto di terzi	0,3	0,0	0,2	0,0
Risultato consolidato del Gruppo	26,0	2,4	37,9	2,6

- (a) Con riferimento ai dati economici predisposti secondo gli IFRS, l'EBITDA è definito dagli Amministratori dell'Emittente, come il "risultato operativo", così come risultante dal conto economico consolidato approvato dal Consiglio di Amministrazione al lordo degli ammortamenti delle attività immateriali e degli ammortamenti delle attività materiali così come risultanti dal suddetto conto economico consolidato. L'EBITDA è una misura utilizzata dalla Società per monitorare e valutare l'andamento operativo del Gruppo e non è definito come misura contabile né nell'ambito dei principi contabili italiani né negli IFRS e pertanto non deve essere considerato una misura alternativa per la valutazione dell'andamento del risultato operativo del Gruppo. Poiché la composizione dell'EBITDA non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione applicato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri operatori e/o gruppi e pertanto potrebbe non essere comparabile. Inoltre la definizione di EBITDA stabilita dagli Amministratori dell'Emittente potrebbe essere diversa dalla definizione prevista dai contratti di finanziamento dell'Emittente.

- (b) Con riferimento ai dati economici predisposti secondo gli IFRS, l'EBIT è definito dagli Amministratori dell'Emittente come il "risultato operativo" così come risultante dal conto economico consolidato approvato dal Consiglio di Amministrazione.

Nel 2005 l'incremento del fatturato è stato pari al 33,9% ed è principalmente dovuto al consolidamento economico del gruppo Aprilia (si veda Sezione I, Capitolo 9).

Anche nel 2005 si registra un incremento nell'incidenza dell'Ebitda sui ricavi netti seppur in misura inferiore rispetto all'incremento percentuale registrato nel 2004 vs il 2003.

La tabella che segue riporta i principali indicatori economici del Gruppo Piaggio alla data del 31 marzo 2005 e 2006 determinati secondo gli IFRS.

	31 marzo 2005		31 marzo 2006	
	IFRS		IFRS	
	(valori in Euro milioni)	%	(valori in Euro milioni)	%
Ricavi netti	312,3	100	374,2	100
Ebitda(a)	24,5	7,8	43,0	11,5
Ebit(b)	1,1	0,4	23,0	6,1
Risultato consolidato	(10,9)	(3,5)	10,2	2,7
Risultato netto di terzi	0,0	0,0	0,0	0,0
Risultato consolidato del Gruppo	(10,9)	(3,5)	10,2	2,7

(a) Con riferimento ai dati economici predisposti secondo gli IFRS, l'EBITDA è definito dagli Amministratori dell'Emittente, come il "risultato operativo", così come risultante dal conto economico consolidato approvato dal Consiglio di Amministrazione al lordo degli ammortamenti delle attività immateriali e degli ammortamenti delle attività materiali così come risultanti dal suddetto conto economico consolidato. L'EBITDA è una misura utilizzata dalla Società per monitorare e valutare l'andamento operativo del Gruppo e non è definito come misura contabile né nell'ambito dei principi contabili italiani né negli IFRS e pertanto non deve essere considerato una misura alternativa per la valutazione dell'andamento del risultato operativo del Gruppo. Poiché la composizione dell'EBITDA non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione applicato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri operatori e/o gruppi e pertanto potrebbe non essere comparabile. Inoltre la definizione di EBITDA stabilita dagli Amministratori dell'Emittente potrebbe essere diversa dalla definizione prevista dai contratti di finanziamento dell'Emittente.

(b) Con riferimento ai dati economici predisposti secondo gli IFRS, l'EBIT è definito dagli Amministratori dell'Emittente come il "risultato operativo" così come risultante dal conto economico consolidato approvato dal Consiglio di Amministrazione.

L'incremento del fatturato nel primo trimestre 2006 rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente è del 19,8% ed è principalmente riconducibile al miglior andamento sia del *business* dei veicoli a due ruote (che ha tra l'altro beneficiato del contratto stipulato con il cliente Poste Italiane) che del *business* dei veicoli a trasporto leggero. In particolare si rilevano incrementi nel fatturato del brand Gilera e Vespa per Euro 10,8 milioni, dei brand Aprilia e Moto Guzzi per Euro 14,2 milioni e delle vendite di veicoli a trasporto leggero per Euro 18,1 milioni (si veda Sezione I, Capitolo 9).

L'incidenza dell'EBITDA sui ricavi evidenzia nel primo trimestre 2006 un incremento percentuale di 3,7 punti rispetto al primo trimestre 2005.

Dati patrimoniali e finanziari del Gruppo⁽¹⁾

Di seguito sono fornite le informazioni riguardanti i principali indicatori patrimoniali del Gruppo, relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2003 e 2004 redatti secondo i Principi Contabili Italiani.

	31 dicembre 2003		31 dicembre 2004	
	Principi Contabili Italiani	% di incidenza su fonti di finanz.	Principi Contabili Italiani	% di incidenza su fonti di finanz.
	(valori in Euro milioni)			
Impieghi				
Capitale circolante	(42,6)	(9,2)	54,3	7,9
Imm.ni e altre attività a lungo termine	623,1	134,9	796,4	115,6
Passività a lungo termine	(118,6)	(25,7)	(161,8)	(23,5)
Capitale investito netto	<u>461,9</u>	<u>100</u>	<u>688,9</u>	<u>100</u>
Fonti				
Indebitamento finanziario netto	281,9	61,0	456,8	66,3
Patrimonio netto di Gruppo	179,0	38,8	231,8	33,6
Patrimonio netto di terzi	1,0	0,2	0,3	0,1
Totale fonti di finanziamento	<u>461,9</u>	<u>100</u>	<u>688,9</u>	<u>100</u>

Il capitale investito netto del Gruppo è principalmente costituito da immobilizzazioni ed altre attività a medio lungo termine in entrambi gli anni. In particolare la Società effettua significativi investimenti in immobilizzazioni tecniche ed in spese di ricerca e sviluppo di nuovi modelli (si veda Sezione I, Capitoli 10 e 20). L'incremento nel 2004 del capitale investito netto è sostanzialmente influenzato dall'acquisizione del gruppo Aprilia.

Il capitale investito netto del Gruppo è principalmente finanziato dall'indebitamento presso terzi.

Di seguito sono fornite le informazioni riguardanti i principali indicatori patrimoniali del Gruppo, relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2004 e 2005 redatti secondo gli IFRS.

	31 dicembre 2004		31 dicembre 2005	
	IFRS	% di incidenza su fonti di finanz.	IFRS	% di incidenza su fonti di finanz.
	(valori in Euro milioni)			
Impieghi				
Capitale circolante	114,2	14,8	44,0	5,8
Imm.ni e altre attività a lungo termine	845,7	109,4	892,2	117,4
Passività a lungo termine	(187,2)	(24,2)	(176,3)	(23,2)
Capitale investito netto	<u>772,7</u>	<u>100</u>	<u>759,9</u>	<u>100</u>
Fonti				
Indebitamento finanziario netto	521,5	67,5	411,4	54,1
Patrimonio netto di Gruppo	250,9	32,5	348,2	45,8
Patrimonio netto di terzi	0,3	0,0	0,3	0,1
Totale fonti di finanziamento	<u>772,7</u>	<u>100</u>	<u>759,9</u>	<u>100</u>

Nei due periodi di riferimento, il capitale investito netto del Gruppo risulta essenzialmente costituito da immobilizzazioni e da altre attività a medio lungo termine. Gli investimenti in spese di ricerca e sviluppo si sono mantenuti su livelli riguardevoli anche nel 2005. Si segnala inoltre, che nello stesso esercizio, il Gruppo ha provveduto a valorizzare gli strumenti finanziari legati all'acquisizione del gruppo

⁽¹⁾ Per la loro composizione si veda Sezione I, Capitolo 10, paragrafo 10.3.

Aprilia rilevando un avviamento per Euro 62,2 milioni controbilanciato dall'aumento dei mezzi propri per Euro 56,5 milioni e dei debiti finanziari per Euro 5,7 milioni.

Tra le fonti di finanziamento si rileva un decremento dell'incidenza dei mezzi di terzi.

Di seguito sono fornite le informazioni riguardanti i principali indicatori patrimoniali del Gruppo, relativi al primo trimestre 2006 confrontati con i medesimi dati al 31 dicembre 2005 redatti secondo gli IFRS.

	31 dicembre 2005		31 dicembre 2006	
	IFRS	% di incidenza su fonti di finanz.	IFRS	% di incidenza su fonti di finanz.
(valori in Euro milioni)				
Impieghi				
Capitale circolante	44,0	5,8	47,2	6,2
Imm.ni e altre attività a lungo termine	892,2	117,4	885,5	117,0
Passività a lungo termine	(176,3)	(23,2)	(175,7)	(23,2)
Capitale investito netto	759,9	100	757,0	100
Fonti				
Indebitamento finanziario netto	411,4	54,1	397,7	52,5
Patrimonio netto di Gruppo	348,2	45,8	359,0	47,4
Patrimonio netto di terzi	0,3	0,1	0,3	0,1
Totale fonti di finanziamento	759,9	100	757,0	100

Il capitale investito netto, principalmente costituito da immobilizzazioni ed altre attività a medio lungo termine, rimane sostanzialmente invariato rispetto al 31 dicembre 2005. Continua inoltre l'incremento dell'incidenza, già rilevato al 31 dicembre 2005 rispetto all'esercizio precedente, delle fonti di finanziamento rappresentate da capitale proprio a fronte di una riduzione dell'indebitamento verso terzi. L'indebitamento finanziario netto evidenzia infatti un decremento di Euro 13,7 milioni.

Per ulteriori informazioni in merito alla struttura patrimoniale del Gruppo si veda Sezione I, Capitoli 10 e 20.

Di seguito sono fornite le informazioni riguardanti i principali indicatori finanziari del Gruppo, relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2003 e 2004 redatti secondo i Principi Contabili Italiani.

La tabella seguente illustra l'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2003 e 2004.

	Esercizi chiusi al 31 dicembre		(Variazione %)
	2003	2004	
	Principi Contabili Italiani	Principi Contabili Italiani	
(valori in milioni di Euro)			
Disponibilità liquide	12,4	35,2	183,9
Debiti finanziari a breve termine	(57,1)	(99,0)	73,4
<i>Indebitamento finanziario netto a breve termine</i>	<i>(44,7)</i>	<i>(63,8)</i>	<i>42,7</i>
Attività finanziarie	9,5	9,7	2,1
Obbligazioni	0,0	(100,0)	—
Indebitamento a medio/lungo termine	(246,7)	(302,7)	22,7
<i>Indebitamento finanziario a medio/lungo termine</i>	<i>(237,2)</i>	<i>(393,0)</i>	<i>65,7</i>
Indebitamento finanziario netto	(281,9)	(456,8)	62,0

L'indebitamento finanziario netto del Gruppo, negativo per Euro 456,8 milioni nel 2004 si è incrementato di Euro 174,9 milioni rispetto all'esercizio precedente.

Il peggioramento dell'indebitamento finanziario netto nel 2004 è principalmente ascrivibile all'acquisizione del gruppo Aprilia e del relativo indebitamento pari ad Euro 120,9 milioni al 31 dicembre 2004 (si veda Sezione Prima, Capitoli 5, 6, 9 e 20).

La tabella seguente illustra l'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2004 e 2005.

	Esercizi chiusi al 31 dicembre		(Variazione %)
	2004	2005	
	IFRS	IFRS	
	(valori in milioni di Euro)		
Disponibilità liquide	35,2	42,8	21,6
Attività finanziarie	2,7	0	(100,0)
Debiti finanziari a breve termine	(195,2)	(76,1)	(61,0)
<i>Indebitamento finanziario netto a breve termine</i>	<i>(157,3)</i>	<i>(33,3)</i>	<i>(78,8)</i>
Attività finanziarie	9,7	9,8	1,0
Obbligazioni	(100,0)	(144,0)	44,0
Indebitamento a medio/lungo termine	(273,9)	(243,9)	(11,0)
<i>Indebitamento finanziario a medio/lungo termine</i>	<i>(364,2)</i>	<i>(378,1)</i>	<i>3,8</i>
Indebitamento finanziario netto	<u>(521,5)</u>	<u>(411,4)</u>	<u>(21,1)</u>

L'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2005 è negativo per Euro 411,4 milioni contro Euro 521,5 milioni nel 2004.

Il miglioramento dell'indebitamento finanziario netto nel 2005 è principalmente ascrivibile ai positivi flussi di cassa generati dall'attività operativa. Per ulteriori informazioni si veda Sezione I, Capitoli 10 e 20.

La tabella seguente illustra l'indebitamento finanziario netto al 31 marzo 2006 e al 31 dicembre 2005.

	31 dicembre 2005	31 marzo 2006	(Variazione %)
	IFRS	IFRS	
	(valori in milioni di Euro)		
Disponibilità liquide	42,8	47,3	10,5
Debiti finanziari a breve termine	(76,1)	(73,2)	(3,8)
<i>Indebitamento finanziario netto a breve termine</i>	<i>(33,3)</i>	<i>(25,9)</i>	<i>(22,2)</i>
Attività finanziarie	9,8	9,9	1,0
Obbligazioni	(144,0)	(144,0)	0,0
Indebitamento a medio/lungo termine	(243,9)	(237,7)	(2,5)
<i>Indebitamento finanziario a medio/lungo termine</i>	<i>(378,1)</i>	<i>(371,8)</i>	<i>(1,7)</i>
Indebitamento finanziario netto	<u>(411,4)</u>	<u>(397,7)</u>	<u>(3,3)</u>

L'indebitamento finanziario netto al 31 marzo 2006 è negativo per Euro 397,7 milioni contro Euro 411,4 milioni al 31 dicembre 2005.

Anche nel primo trimestre 2006, come già verificatosi nel 2005, i flussi di cassa generati dall'attività operativa hanno positivamente inciso sull'indebitamento finanziario netto determinandone un miglioramento. Per ulteriori informazioni si veda Sezione I, Capitoli 10 e 20.

4. FATTORI DI RISCHIO

L'OPERAZIONE DI SOLLECITAZIONE E QUOTAZIONE DI AZIONI ORDINARIE DI PIAGGIO DESCRITTA NEL PROSPETTO INFORMATIVO PRESENTA GLI ELEMENTI DI RISCHIO TIPICI DI UN INVESTIMENTO IN AZIONI.

AL FINE DI EFFETTUARE UN CORRETTO APPREZZAMENTO DELL'INVESTIMENTO, GLI INVESTITORI SONO INVITATI A VALUTARE GLI SPECIFICI FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL'EMITTENTE E ALLE SOCIETÀ DEL GRUPPO PIAGGIO, AL SETTORE DI ATTIVITÀ IN CUI ESSO OPERA NONCHÉ AGLI STRUMENTI FINANZIARI OFFERTI.

I FATTORI DI RISCHIO DESCRITTI DI SEGUITO DEVONO ESSERE LETTI CONGIUNTAMENTE ALLE INFORMAZIONI CONTENUTE NEL PROSPETTO INFORMATIVO.

I RINVII ALLE SEZIONI, AI CAPITOLI E AI PARAGRAFI SI RIFERISCONO ALLE SEZIONI, CAPITOLI E PARAGRAFI DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

4.1 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALLA SOCIETÀ E AL GRUPPO PIAGGIO

4.1.1 RISCHI CONNESSI AI RISULTATI PASSATI

LA SOCIETÀ HA REGISTRATO UN FATTURATO DI EURO 925,1 MILIONI, UN RISULTATO OPERATIVO NETTO NEGATIVO PER EURO 23,9 MILIONI ED UNA PERDITA NETTA CONSOLIDATA DI EURO 138,1 MILIONI NEL 2003 RISULTANTI DAL BILANCIO REDATTO SECONDO I PRINCIPI CONTABILI ITALIANI.

NEL 2004 LA SOCIETÀ HA REGISTRATO UN FATTURATO DI EURO 1.084,2 MILIONI, UN RISULTATO OPERATIVO NETTO DI EURO 62,3 MILIONI ED UN UTILE NETTO CONSOLIDATO DI EURO 26,3 MILIONI RISULTANTI DALLE INFORMAZIONI FINANZIARIE CONSOLIDATE RISPONDE IN CONFORMITÀ AI PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI (IFRS) E, CON RIFERIMENTO ALLE MEDESIME VARIABILI, RISPETTIVAMENTE EURO 1.084,2 MILIONI, EURO 40,9 MILIONI E EURO 4,0 MILIONI RISULTANTI DAL BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2004 REDATTO SECONDO I PRINCIPI CONTABILI ITALIANI. L'IMPATTO PIÙ SIGNIFICATIVO DELL'APPLICAZIONE DEI PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI È RAPPRESENTATO DALLO STORNO DELL'AMMORTAMENTO DELL'AVVIAMENTO PER EURO 24,0 MILIONI ISCRITTO A BILANCIO IN QUANTO RITENUTO UN'ATTIVITÀ IMMATERIALE CON VITA UTILE INDEFINITA E CONSEGUENTEMENTE NON AMMORTIZZATO MA SOGGETTO A VERIFICA PERIODICA (*IMPAIRMENT TEST*) SU EVENTUALI RIDUZIONI DI VALORE.

LA SOCIETÀ, A SEGUITO DEL PROCESSO DI RISTRUTTURAZIONE INTRAPRESO, HA MIGLIORATO I PROPRI RISULTATI NEL 2004 E CONSEGUITO NEL 2005 UN FATTURATO DI EURO 1.451,8 MILIONI (DI CUI IL 24,2% RIFERIBILE ALLA VENDITA DI PRODOTTI DEI MARCHI EX APRILIA), UN RISULTATO OPERATIVO NETTO DI EURO 94,3 MILIONI ED UN UTILE NETTO CONSOLIDATO DI EURO 38,1 MILIONI, RISULTANTI DAL BILANCIO REDATTO SECONDO I PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI (IFRS). NEL PRIMO TRIMESTRE 2006 LA SOCIETÀ HA INOLTRE OTTENUTO UN FATTURATO DI EURO 374,2 MILIONI, UN RISULTATO OPERATIVO NETTO DI EURO 23,0 MILIONI ED UN UTILE NETTO CONSOLIDATO DI EURO 10,2 MILIONI, RISULTANTI DALLA RELAZIONE TRIMESTRALE CONSOLIDATA AL 31 MARZO 2006 REDATTA SECONDO I PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI (IFRS), RISPETTO AD UN FATTURATO DI EURO 312,3 MILIONI, UN RISULTATO OPERATIVO NETTO DI EURO 1,1 MILIONI ED UNA PERDITA NETTA CONSOLIDATA DI EURO 10,9 MILIONI, RISULTANTI DALLA RELAZIONE TRIMESTRALE CONSOLIDATA AL 31 MARZO 2005 NON SOTTOPOSTA AD ALCUNA VERIFICA DA PARTE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE. NON VI È CERTEZZA CHE LA SOCIETÀ POTRÀ MANTENERE L'ATTUALE REDDITIVITÀ NEL FUTURO, ANCHE IN CONSIDERAZIONE DELL'ACQUISIZIONE DEL GRUPPO APRILIA AVVENUTA NEL DICEMBRE 2004. APRILIA VERSAVA IN UNA SITUAZIONE DI CRISI FINANZIARIA ED HA REGISTRATO PERDITE NETTE CONSOLIDATE NEL CORSO DEGLI ESERCIZI 2003 E 2004, RISULTANTI DAI BILANCI REDATTI SECONDO I PRINCIPI CONTABILI ITALIANI, RISPETTIVAMENTE PER EURO 43,1 MILIONI ED EURO 151,7 MILIONI. QUALORA IN FUTURO L'EMITTENTE NON FOSSE IN GRADO DI MANTENERE L'ATTUALE REDDITIVITÀ NETTA O REGISTRASSE NUOVAMENTE DELLE PERDITE OVVERO NON FOSSE IN GRADO DI CONSEGUIRE I LIVELLI DI FATTURATO E I RISULTATI OPERATIVI NETTI RAGGIUNTI NEL CORSO DELL'ULTIMO ESERCIZIO, CIÒ POTREBBE AVERE UN'INCIDENZA NEGATIVA SULL'ATTIVITÀ E SULLA SITUAZIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DELLA SOCIETÀ E DEL GRUPPO.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI SI RINVIA ALLA SEZIONE I, CAPITOLI 6, PARAGRAFO 6.1.1.1.1, 9 E 20 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

4.1.2 RISCHI CONNESSI ALL'INDEBITAMENTO DEL GRUPPO PIAGGIO

4.1.2.1 RISCHI CONNESSI ALL'INDEBITAMENTO FINANZIARIO

ALLA DATA DEL PROSPETTO INFORMATIVO, IL GRUPPO PIAGGIO HA UN SIGNIFICATIVO INDEBITAMENTO FINANZIARIO, DERIVANTE PRINCIPALMENTE DALL'OPERAZIONE DI *LEVERAGED BUY-OUT* DEL 1999 PARI A CIRCA EURO 336 MILIONI, NELL'AMBITO DELLA QUALE SI ERA VERIFICATO IL PASSAGGIO DELLA PROPRIETÀ DEL GRUPPO DAGLI EREDI PIAGGIO AL GRUPPO DI *PRIVATE EQUITY* MORGAN GRENFELL E DAL PERIODO DI CRISI ECONOMICA E FINANZIARIA CHE AVEVA PORTATO L'INDEBITAMENTO NETTO COMPLESSIVO DEL GRUPPO A CIRCA EURO 577 MILIONI AL 31 DICEMBRE 2002 (COMPRESIVI DEI CIRCA EURO 336 MILIONI DERIVANTI DALL'OPERAZIONE DI *LEVERAGED BUY-OUT* SOPRA INDICATI). IN OCCASIONE DEL PASSAGGIO DEL CONTROLLO AL GRUPPO IMMSI NELL'OTTOBRE 2003 TALE INDEBITAMENTO È STATO RISTRUTTURATO E RIDOTTO DI EURO 235 MILIONI (SI VEDA SEZIONE I, CAPITOLO 5, PARAGRAFO 5.1.5.3). INOLTRE, L'INDEBITAMENTO FINANZIARIO DEL GRUPPO HA RISENTITO ULTERIORMENTE DELL'ACQUISIZIONE DEL GRUPPO APRILIA, PERFEZIONATA IN DATA 30 DICEMBRE 2004. TALE ACQUISIZIONE HA INFLUITO NEGATIVAMENTE SULLA SITUAZIONE FINANZIARIA DEL GRUPPO PIAGGIO AL 31 DICEMBRE 2004 PER EURO 154,0 MILIONI. TALE EFFETTO È PARI ALLA SOMMA DEL PREZZO DI ACQUISIZIONE DI EURO 88,5 MILIONI E DELL'INDEBITAMENTO NETTO CONSOLIDATO DEL GRUPPO APRILIA PARI A EURO 120,9 MILIONI (DI CUI OBBLIGAZIONI PER EURO 100 MILIONI, DEBITI VERSO BANCHE PER COMPLESSIVI EURO 44,6 MILIONI E DISPONIBILITÀ LIQUIDE PER EURO 23,7 MILIONI), AL NETTO DELL'AUMENTO DI CAPITALE DELL'EMITTENTE PER EURO 50 MILIONI E DEL CORRISPETTIVO PER L'EMISSIONE DEI WARRANT PIAGGIO 2004-2009 PER EURO 5,4 MILIONI.

IN PARTICOLARE, ALLA DATA DEL PROSPETTO INFORMATIVO LE PRINCIPALI FONTI DI FINANZIAMENTO SONO (I) L'EMISSIONE NELL'APRILE 2005 DI UN PRESTITO OBBLIGAZIONARIO *HIGH YIELD* PER UN IMPORTO COMPLESSIVO PARI A NOMINALI EURO 150,0 MILIONI, EMESSE DA PIAGGIO FINANCE S.A E GARANTITO DA PIAGGIO, CON SCADENZA AL 30 APRILE 2012 E CEDOLA PARI AL 10% A TASSO FISSO (“PRESTITO OBBLIGAZIONARIO”); (II) DA UNA LINEA DI CREDITO BANCARIA A MEDIO TERMINE SOTTOSCRITTA NEL DICEMBRE 2004, PER UN IMPORTO COMPLESSIVO MASSIMO IN LINEA CAPITALE DI EURO 70,3 MILIONI, A TASSO VARIABILE E CON SCADENZA AL 31 DICEMBRE 2011 (“ACCORDO QUADRO”) (SI VEDA SEZIONE I, CAPITOLO 10); (III) DA CONTRATTO DI FINANZIAMENTO BANCARIO A MEDIO TERMINE SOTTOSCRITTO NEL DICEMBRE 2005, SUDDIVISO IN DUE *TRANCHE*, PER UN IMPORTO COMPLESSIVO MASSIMO IN LINEA CAPITALE DI EURO 250,0 MILIONI A TASSO VARIABILE E SCADENZA AL 2012 (“FINANZIAMENTO PIAGGIO”); (IV) DA UN ULTERIORE CONTRATTO DI FINANZIAMENTO A MEDIO TERMINE SOTTOSCRITTO NEL DICEMBRE 2004, PER UN IMPORTO COMPLESSIVO DI EURO 29,0 MILIONI A TASSO FISSO E SCADENZA AL 31 DICEMBRE 2009 (“FINANZIAMENTO IN POOL”).

INOLTRE IL GRUPPO HA IN ESSERE ALTRI MINORI CONTRATTI DI FINANZIAMENTO E LINEE DI CREDITO A REVOCA PER UN INDEBITAMENTO COMPLESSIVO ALLA DATA DEL 31 DICEMBRE 2005 PARI A EURO 68 MILIONI, PREVALENTEMENTE A TASSO VARIABILE, E CON SCADENZE PREVISTE DAL 2006 (PER L'IMPORTO DI CIRCA EURO 30,0 MILIONI) AL 2013.

ALLA DATA DEL 31 DICEMBRE 2005, 2004 E 2003 L'INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO COMPLESSIVO DEL GRUPPO PIAGGIO ERA PARI RISPETTIVAMENTE AD EURO 411,4 MILIONI (IFRS), 521,5 MILIONI (IFRS) E EURO 281,9 MILIONI (PRINCIPI CONTABILI ITALIANI) PER UN COSTO MEDIO PONDERATO RISPETTIVAMENTE DI CIRCA IL 5,7%, 4,6% E 4,3%.

LE LINEE DI CREDITO NON A REVOCA PARI AD EURO 170,3 MILIONI, AL 31 DICEMBRE 2005 ERANO UTILIZZATE PER CIRCA EURO 19,8 MILIONI; PERTANTO VI SONO LINEE DISPONIBILI NON A REVOCA PER FAR FRONTE AGLI IMPEGNI IN SCADENZA NEI 12 MESI SUCCESSIVI ALLA DATA DEL PROSPETTO INFORMATIVO CONNESSI CON I FINANZIAMENTI IN ESSERE. ALLA DATA DEL 31 DICEMBRE 2005 LE LINEE DI CREDITO COMPLESSIVE DEL GRUPPO ERANO PARI A CIRCA EURO 634 MILIONI ED ERANO UTILIZZATE PER CIRCA EURO 417 MILIONI, PARI A CIRCA IL 65,8% DELLE LINEE DI CREDITO COMPLESSIVE.

IL PRESTITO OBBLIGAZIONARIO PUÒ ESSERE RIMBORSATO ANTICIPATAMENTE DA PIAGGIO FINANCE S.A. PRIMA DEL 30 APRILE 2008, IN UNA O PIÙ VOLTE, UTILIZZANDO FONDI RACCOLTI TRAMITE UN'OFFERTA AZIONARIA EFFETTUATA DA ESSA O DA SOCIETÀ CONTROLLATE O CONTROLLANTI AD UN PREZZO DI RISCATTO DEL 110%, A CONDIZIONE CHE ALMENO IL 65% DELL'IMPORTO IN LINEA CAPITALE DEL PRESTITO OBBLIGAZIONARIO RIMANGA IN CIRCOLAZIONE A SEGUITO DI TALE RISCATTO ANTICIPATO.

DAL 30 APRILE 2009 AL 30 APRILE 2011, PIAGGIO FINANCE S.A. PUÒ RIMBORSARE ANTICIPATAMENTE LE OBBLIGAZIONI, IN TUTTO O IN PARTE, CON UN PREZZO DI RISCATTO PARI ALL'IMPORTO IN LINEA CAPITALE DEL PRESTITO OBBLIGAZIONARIO RIMBORSATO ANTICIPATAMENTE, INCREMENTATO DI UN PREMIO, PARI AL 5% DI TALE IMPORTO QUALORA IL PRESTITO VENGA RIMBORSATO TRA IL 30 APRILE 2009 ED IL 29 APRILE 2010 E PARI AL 2,5% QUALORA IL RIMBORSO AVVENGA TRA IL 30 APRILE 2010 ED IL 29 APRILE 2011. NON È PREVISTA ALCUNA MAGGIORAZIONE PER I RIMBORSI ANTICIPATI SUCCESSIVI AL 29 APRILE 2011. NEL CASO IN CUI PIAGGIO DECIDESSE DI ESERCITARE QUEST'ULTIMA FACOLTÀ, UTILIZZERÀ LE FONTI FINANZIARIE PIÙ OPPORTUNE EVENTUALMENTE DISPONIBILI ALLA DATA DI RIMBORSO.

IL RATING ATTRIBUITO A PIAGGIO IN RELAZIONE AL DEBITO RAPPRESENTATO DAL PRESTITO OBBLIGAZIONARIO È "B+" SECONDO STANDARD & POORS E "BA3" SECONDO MOODY'S (VALUTAZIONI AGGIORNATE NEL MAGGIO 2006), MENTRE IL *CORPORATE RATING* ASSEGNATO A PIAGGIO È "B+" SECONDO STANDARD & POORS E "BA3" SECONDO MOODY'S (VALUTAZIONI AGGIORNATE NEL MAGGIO 2006). UN EVENTUALE *DOWNGRADE* DEL RATING ATTRIBUITO AL PRESTITO OBBLIGAZIONARIO OVVERO DEL *CORPORATE RATING* POTREBBE AVERE EFFETTI NEGATIVI SULLA SITUAZIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DELLA SOCIETÀ E DEL GRUPPO.

L'INDEBITAMENTO DESCRITTO POTREBBE IN FUTURO CONDIZIONARE NEGATIVAMENTE L'ATTIVITÀ DEL GRUPPO, LIMITANDO LA CAPACITÀ DELLO STESSO DI OTTENERE ULTERIORI FINANZIAMENTI O DI OTTENERLI A CONDIZIONI FAVOREVOLI, COSTRINGENDO IL GRUPPO A RICORRERE AI PROPRI FLUSSI DI CASSA PER RIMBORSARE I FINANZIAMENTI E LIMITANDO LA POSSIBILITÀ DI REALIZZARE I PROPRI PROGRAMMI DI INVESTIMENTO.

IL VERIFICARSI DEGLI EVENTI SOPRA DESCRITTI, COSÌ COME UN EVENTUALE ULTERIORE INDEBITAMENTO NEL FUTURO, OD UN AUMENTO SIGNIFICATIVO DEI TASSI DI INTERESSE CHE INCIDEREBBE SULLA PARTE DI INDEBITAMENTO A TASSO VARIABILE, PARI AD EURO 234,6 MILIONI AL 31 DICEMBRE 2005, POTREBBE COMPORTARE EFFETTI NEGATIVI SULLA SITUAZIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DELLA SOCIETÀ E DEL GRUPPO. IL GRUPPO PERSEGUE UNA STRATEGIA VOLTA TENDENZIALMENTE A MANTENERE UN'ESPOSIZIONE AL TASSO VARIABILE DELL'INDEBITAMENTO FINANZIARIO COMPLESSIVO IN MISURA PARI A CIRCA IL 50% DEL TOTALE ANCHE RICORRENDO A CONTRATTI DERIVATI. SI SEGNALE CHE IN DATA 22 MAGGIO 2003, È STATO STIPULATO UN CONTRATTO DERIVATO DI *INTEREST RATE SWAP* CON UN NOZIONALE DI EURO 180,8 MILIONI E CON SCADENZA IN DATA 29 GIUGNO 2006. L'EFFETTO ECONOMICO DELL'*INTEREST RATE SWAP* RISULTA ESSERE NEGATIVO PER EURO 391 MIGLIAIA AL 31 DICEMBRE 2005.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI SI RINVIA ALLA SEZIONE I, CAPITOLI 5, 9 E 10 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

4.1.2.2 RISCHI CONNESSI AL RISPETTO DEI PARAMETRI FINANZIARI E ALLA LIMITAZIONE DELL'OPERATIVITÀ DELLE SOCIETÀ DEL GRUPPO

IL FINANZIAMENTO PIAGGIO, L'ACCORDO QUADRO E IL REGOLAMENTO DEL PRESTITO OBBLIGAZIONARIO PREVEDONO SIGNIFICATIVI OBBLIGHI E RILEVANTI RESTRIZIONI ALL'OPERATIVITÀ DELLA SOCIETÀ, IVI COMPRESI TRA L'ALTRO LIMITAZIONI ALLA CAPACITÀ DI EFFETTUARE ACQUISIZIONI ED INVESTIMENTI, DI COSTITUIRE GARANZIE REALI, DI ASSUMERE ULTERIORI FINANZIAMENTI, DI ALIENARE ATTIVITÀ, DI PROCEDERE A FUSIONI CON ALTRE SOCIETÀ, RIMBORSARE IL CAPITALE SOCIALE E DI DISTRIBUIRE DIVIDENDI. NON SONO PREVISTE LIMITAZIONI ALLA DISTRIBUZIONE DEI DIVIDENDI DA PARTE DELLE SOCIETÀ CONTROLLATE PUR RIMANENDO GLI OBBLIGHI E LE RESTRIZIONI CONNESSI AL PRESTITO OBBLIGAZIONARIO IN CAPO ALLE SOCIETÀ CONTROLLATE, SI VEDA SEZIONE I, CAPITOLO 10, PARAGRAFO 10.1.

TALI RESTRIZIONI POTREBBERO LIMITARE, IN FUTURO, LA CAPACITÀ DELLA SOCIETÀ DI FINANZIARE LE PROPRIE OPERAZIONI ED IL FABBISOGNO DI CASSA, NONCHÉ LIMITARE LA CAPACITÀ DELLA STESSA DI PERSEGUIRE DETERMINATI INVESTIMENTI RILEVANTI PER LA PROPRIA ATTIVITÀ. CIÒ POTREBBE AVERE EFFETTI NEGATIVI SULLA SITUAZIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DELLA SOCIETÀ E DEL GRUPPO.

IL FINANZIAMENTO PIAGGIO E L'ACCORDO QUADRO INOLTRE, IN LINEA CON LA PRASSI DI MERCATO, IMPONGONO ALLA SOCIETÀ DI RISPETTARE SPECIFICI PARAMETRI FINANZIARI, DA CALCOLARSI SU BASE PERIODICA A LIVELLO CONSOLIDATO, TRA CUI (1) IL RAPPORTO TRA INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO E

I MEZZI PROPRI (II) IL RAPPORTO TRA EBITDA E GLI ONERI FINANZIARI NETTI, (III) I MEZZI PROPRI E (IV) IL RAPPORTO TRA INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO E L'EBITDA.

CON RIFERIMENTO AL FINANZIAMENTO PIAGGIO E ALL'ACCORDO QUADRO, ALLA DATA DEL PROSPETTO INFORMATIVO E DALLA DATA DI ACCENSIONE DEGLI STESSI LA SOCIETÀ HA SEMPRE AMPIAMENTE RISPETTATO TUTTI I PARAMETRI FINANZIARI E OSSERVATO LE LIMITAZIONI PREVISTI DAGLI STESSI.

CON RIFERIMENTO AL PRESTITO OBBLIGAZIONARIO, ALLA DATA DEL PROSPETTO INFORMATIVO E DALLA DATA DI EMISSIONE DEL PRESTITO OBBLIGAZIONARIO. LA SOCIETÀ E LE SOCIETÀ DALLA STESSA CONTROLLATE HANNO SEMPRE DEBITAMENTE RISPETTATO TUTTI GLI OBBLIGHI E LIMITAZIONI PREVISTI DALLO STESSO.

L'EVENTUALE FUTURA INCAPACITÀ DELLA SOCIETÀ DI RISPETTARE I PARAMETRI FINANZIARI PREVISTI NEI DIVERSI CONTRATTI DI FINANZIAMENTO SOTTOSCRITTI DALLA SOCIETÀ OLTRE CHE L'INADEMPIMENTO DEGLI OBBLIGHI E LIMITAZIONI (NON SANATO ENTRO I TERMINI PREVISTI DAI RISPETTIVI CONTRATTI), POTREBBERO COMPORTARE L'OBBLIGO DI RIMBORSO IMMEDIATO DEL RELATIVO DEBITO DELLA SOCIETÀ. IL VERIFICARSI DEGLI EVENTI SOPRA DESCRITTI POTREBBE AVERE EFFETTI PARTICOLARMENTE NEGATIVI SULLA SITUAZIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DELLA SOCIETÀ E DEL GRUPPO.

IL FINANZIAMENTO PIAGGIO, L'ACCORDO QUADRO E IL REGOLAMENTO DEL PRESTITO OBBLIGAZIONARIO PREVEDONO INOLTRE UNA SERIE DI EVENTI, IN LINEA CON LA PRASSI DI MERCATO, CHE POTREBBERO COMPORTARE LA RISOLUZIONE AUTOMATICA DEI CONTRATTI E IL RIMBORSO ANTICIPATO DEI RELATIVI UTILIZZI IN ESSERE ("EVENTS OF DEFAULT"), QUALI AD ESEMPIO IL MANCATO PAGAMENTO DI QUANTO DOVUTO AI SENSI DEI SINGOLI CONTRATTI E IL MANCATO PAGAMENTO DI IMPORTI RILEVANTI RELATIVI AD ALTRI CONTRATTI DI FINANZIAMENTO.

IL VERIFICARSI DEGLI EVENTI SOPRA DESCRITTI POTREBBE AVERE EFFETTI PARTICOLARMENTE NEGATIVI SULLA SITUAZIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DELLA SOCIETÀ E DEL GRUPPO.

IL "FINANZIAMENTO IN POOL" NON PREVEDE CLAUSOLE CON LIMITAZIONI IN CAPO ALLA SOCIETÀ NÉ PARAMETRI FINANZIARI DA RISPETTARE. È PREVISTA LA RISOLUZIONE AUTOMATICA DI TALE CONTRATTO IN CASO DI MODIFICA DELLA CLAUSOLA DI SUBORDINAZIONE DEL RENDIMENTO SPETTANTE ALL'ING. IVANO BEGGIO IN BASE AGLI STRUMENTI FINANZIARI AZIONISTI APRILIA (SI VEDA SEZIONE I, CAPITOLO 22, PARAGRAFO 22.6). PERALTRO ALLA DATA DEL PROSPETTO INFORMATIVO, NON SONO PREVISTE MODIFICHE DELLA CLAUSOLA DI SUBORDINAZIONE DEL RENDIMENTO SPETTANTE ALL'ING. IVANO BEGGIO SOPRA CITATA.

SI SEGNALE INOLTRE CHE NACIONAL MOTOR HA IN ESSERE UN CONTRATTO DI FINANZIAMENTO STIPULATO CON SANTANDER CENTRAL HISPANO S.A. E CON BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA (PER UN IMPORTO RESIDUO IN ESSERE AL 31 DICEMBRE 2005 PARI AD EURO 16,4 MILIONI) CHE PREVEDE, IN LINEA CON LA PRASSI DI MERCATO, UNA SERIE DI LIMITAZIONI IN CAPO ALLA NACIONAL MOTOR NONCHÉ IL RISPETTO DI ALCUNI PARAMETRI FINANZIARI, TRA CUI: (I) UN LIVELLO MINIMO DEL CAPITALE SOCIALE E (II) UN RAPPORTO MASSIMO TRA DEBITO A MEDIO TERMINE E CAPITALE SOCIALE. IL CONTRATTO DI FINANZIAMENTO PREVEDE INOLTRE UNA SERIE DI EVENTI CHE POTREBBERO COMPORTARE IL RIMBORSO ANTICIPATO DEL FINANZIAMENTO ("EVENTS OF DEFAULT") QUALI AD ESEMPIO IL MANCATO PAGAMENTO DI QUANTO DOVUTO AI SENSI DEL PRESENTE CONTRATTO, IL MANCATO PAGAMENTO DI IMPORTI RILEVANTI RELATIVI AD ALTRI CONTRATTI DI FINANZIAMENTO, IN LINEA CON LA PRASSI DI MERCATO.

ALLA DATA DEL PROSPETTO INFORMATIVO E DALLA DATA DI INGRESSO DI NACIONAL MOTOR NEL GRUPPO PIAGGIO, LA STESSA HA SEMPRE DEBITAMENTE RISPETTATO TUTTI I PARAMETRI FINANZIARI E LE LIMITAZIONI PREVISTE.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI SI RINVIA ALLA SEZIONE I, CAPITOLO 10, PARAGRAFO 10.1 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

4.1.2.3 RISCHI CONNESSI ALLE LIMITAZIONI ALLA DISTRIBUZIONE DEI DIVIDENDI DELL'EMITTENTE

IL REGOLAMENTO DEL PRESTITO OBBLIGAZIONARIO *HIGH YIELD* ("REGOLAMENTO") PREVEDE LIMITAZIONI ALLA DISTRIBUZIONE DEI DIVIDENDI DA PARTE DELLA SOCIETÀ. IN PARTICOLARE, PER TUTTA LA DURATA DEL PRESTITO OBBLIGAZIONARIO, LA SOCIETÀ NON PUÒ DISTRIBUIRE DIVIDENDI, NÉ

EFFETTUARE ALTRE FORME DI DISTRIBUZIONE DEGLI UTILI NÉ ACQUISTARE AZIONI PROPRIE SE NON NEI LIMITI DI UN IMPORTO COMPLESSIVO DERIVANTE:

— NEL CASO DI RISULTATO NETTO CONSOLIDATO POSITIVO A PARTIRE DAL 1° APRILE 2005:

DALLA SOMMA DEL 50% DEI RISULTATI NETTI CONSOLIDATI POSITIVI E DEL 100% DEI PROVENTI DERIVANTI DA DETERMINATE OPERAZIONI SUL CAPITALE (QUALI, A TITOLO ESEMPLIFICATIVO, AUMENTI DI CAPITALE), OPERAZIONI SU STRUMENTI FINANZIARI (QUALI, A TITOLO ESEMPLIFICATIVO, EMISSIONE DI WARRANT) ED INVESTIMENTI EFFETTUATI, SUCCESSIVAMENTE ALLA DATA DI EMISSIONE DEL PRESTITO OBBLIGAZIONARIO, DALLA SOCIETÀ O DA SOCIETÀ DEL GRUPPO.

— NEL CASO DI RISULTATO NETTO CONSOLIDATO NEGATIVO A PARTIRE DAL 1° APRILE 2005:

DALLA SOMMA ALGEBRICA DEL 100% DEI RISULTATI NETTI CONSOLIDATI NEGATIVI E DEL 100% DEI PROVENTI DERIVANTI DA DETERMINATE OPERAZIONI SUL CAPITALE (QUALI, A TITOLO ESEMPLIFICATIVO, AUMENTI DI CAPITALE), OPERAZIONI SU STRUMENTI FINANZIARI (QUALI, A TITOLO ESEMPLIFICATIVO, EMISSIONE DI WARRANT) ED INVESTIMENTI EFFETTUATI, SUCCESSIVAMENTE ALLA DATA DI EMISSIONE DEL PRESTITO OBBLIGAZIONARIO, DALLA SOCIETÀ O DA SOCIETÀ DEL GRUPPO.

ECCEZIONI A TALI LIMITAZIONI SONO PREVISTE DAL REGOLAMENTO E SONO DESCRITTE ALLA SEZIONE I, CAPITOLO 10, PARAGRAFO 10.4.

SI SEGNALE CHE LE VOCI DA UTILIZZARE NEL CALCOLO DELL'IMPORTO SOPRA DESCRITTO SONO DA INTENDERSI COME DEFINITE NEL REGOLAMENTO (SI VEDA LA SEZIONE "CERTAIN DEFINITIONS" DEL REGOLAMENTO DISPONIBILE SUL SITO INTERNET DELLA SOCIETÀ ALL'INDIRIZZO WWW.PIAGGIO.COM).

ANCHE QUALORA TALI LIMITAZIONI DOVESSERO VENIR MENO A SEGUITO DI UNA LORO SOSPENSIONE IN CASO DI CONSEGUIMENTO, CON RIFERIMENTO AL PRESTITO OBBLIGAZIONARIO, DI UN GIUDIZIO DI MERITO DI LIVELLO *INVESTMENT GRADE* DA PARTE DI MOODY'S (ALMENO BAA3 O EQUIVALENTE) E STANDARD & POOR'S (ALMENO BBB- O EQUIVALENTE), E PER TUTTO IL PERIODO IN CUI IL GIUDIZIO RIMANGA A TALE LIVELLO, O A SEGUITO DEL RIMBORSO TOTALE DEL PRESTITO OBBLIGAZIONARIO, NON VI È CERTEZZA CHE L'EMITTENTE SIA IN GRADO DI PROCEDERE AD UNA POLITICA DI DISTRIBUZIONE DEI DIVIDENDI.

IN BASE A QUANTO PREVISTO DAL REGOLAMENTO, IN CASO DI RIMBORSO ANTICIPATO PARZIALE DELLE OBBLIGAZIONI, LE LIMITAZIONI SOPRA CITATE SI APPLICHERANNO FINO AL RIMBORSO TOTALE DELLE OBBLIGAZIONI.

L'ACCORDO QUADRO PREVEDE CHE LA SOCIETÀ NON POSSA DELIBERARE E PROCEDERE ALLA DISTRIBUZIONE DEI DIVIDENDI SOLTANTO NEL CASO IN CUI RISULTI INADEMPIENTE ALL'ACCORDO QUADRO NEI TERMINI DI PAGAMENTO OVVERO NON RISPETTI I PARAMETRI FINANZIARI PREVISTI DAL FINANZIAMENTO MEDESIMO.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI SI RINVIA ALLA SEZIONE I, CAPITOLO 10, PARAGRAFO 10.4 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

4.1.3 RISCHI CONNESSI ALLA DURATA DELL'INCARICO DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE E AL PONTENZIALE CONFLITTO DI INTERESSI DI ALCUNI COMPONENTI DELLO STESSO

IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DELLA SOCIETÀ IN CARICA ALLA DATA DEL PROSPETTO INFORMATIVO, COMPOSTO DA ROBERTO COLANINNO, ROCCO SABELLI, MATTEO COLANINNO, GRAHAM CLEMPSON, DANIELE DISCEPOLO, LUCIANO PIETRO LA NOCE, GIORGIO MAGNONI, GAETANO MICCICHÈ E CARLO PIRZIO BIROLI, È STATO NOMINATO CON DELIBERA ASSEMBLEARE DEL 30 MARZO 2006 E RIMARRÀ IN CARICA SINO ALLA DATA DELLA PRIMA ASSEMBLEA ORDINARIA DELLA SOCIETÀ SUCCESSIVA ALLA DATA DI INIZIO DELLE NEGOZIAZIONI DELLE AZIONI ORDINARIE PIAGGIO SUL MTA, ASSEMBLEA CHE DOVRÀ ESSERE CONVOCATA ENTRO IL TERMINE DI SESSANTA GIORNI DALLA DATA DI INIZIO DELLE NEGOZIAZIONI MEDESIME E COMUNQUE ENTRO IL 30 SETTEMBRE 2006.

SI SEGNALE, PERALTRO, CHE ROBERTO COLANINNO, IN QUALITÀ DI PRESIDENTE DI PIAGGIO, NONCHÉ DI SOGGETTO CHE INDIRETTAMENTE ESERCITA IL CONTROLLO SULLA STESSA, "HA MANIFESTATO IL PROPRIO ACCORDO AD ASSUMERE L'IMPEGNO" NEI CONFRONTI DI BORSA ITALIANA A PORRE IN ESSERE – NEI LIMITI DEI POTERI ALLO STESSO SPETTANTI E NEL RISPETTO DELLE DISPOSIZIONI DI LEGGE, REGOLAMENTARI E STATUTARIE – LE FORMALITÀ NECESSARIE ALLA CONVOCAZIONE DI UN'ASSEMBLEA ORDINARIA DI PIAGGIO DA TENERSI ENTRO IL 30 AGOSTO 2006 (SI VEDA SEZIONE I, CAPITOLO 16, PARAGRAFO 16.4).

PER ULTERIORI INFORMAZIONI SI RINVIA ALLA SEZIONE I, CAPITOLO 14, PARAGRAFO 14.1.1 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

SI SEGNA LA INOLTRE IL POTENZIALE CONFLITTO DI INTERESSI DI ALCUNI MEMBRI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE E DEL COLLEGIO SINDACALE DELLA SOCIETÀ. NELLO SPECIFICO:

- ALCUNI MEMBRI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DETENGONO, DIRETTAMENTE E INDIRETTAMENTE, PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ APPARTENENTI ALLA CATENA DI CONTROLLO DELL'EMITTENTE E RICOPRONO CARICHE SOCIALI NELLE STESSE. TRA QUESTI, IN PARTICOLARE, ROBERTO COLANINNO CONTROLLA INDIRETTAMENTE IMMSI, PER IL TRAMITE DELLE SOCIETÀ OMNIAHOLDING S.P.A., OMNIAINVEST S.P.A. E OMNIAPARTECIPAZIONI S.P.A., AI SENSI DELL'ART. 93 DEL TESTO UNICO (SI VEDA SEZIONE I, CAPITOLO 18, PARAGRAFO 18.3). MATTEO COLANINNO DETIENE UNA PARTECIPAZIONE DI MINORANZA IN OMNIAHOLDING S.P.A., MENTRE ROCCO SABELLI E LUCIANO LA NOCE DETENGONO, DIRETTAMENTE ED INDIRETTAMENTE, UNA PARTECIPAZIONE DI MINORANZA IN OMNIAINVEST S.P.A.; GIORGIO MAGNONI DETIENE, PER IL TRAMITE DI L.M. REAL ESTATE S.P.A. (SOCIETÀ CONTROLLATA DA SOPAF S.P.A. DI CUI LO STESSO È AZIONISTA DI RIFERIMENTO TRAMITE ACQUA BLU S.R.L. E ALFABRAVO S.R.L.) UNA PARTECIPAZIONE DI MINORANZA IN OMNIAPARTECIPAZIONI S.P.A.
- INOLTRE, ROBERTO COLANINNO RICOPRE LA CARICA DI PRESIDENTE E ROCCO SABELLI, LUCIANO LA NOCE, GRAHAM CLEMPSON E DANIELE DISCEPOLO RICOPRONO LA CARICA DI MEMBRI DEL SUPERVISORY BOARD DI PIAGGIO HOLDING NETHERLANDS B.V. ROBERTO COLANINNO RICOPRE LA CARICA DI PRESIDENTE, E MATTEO COLANINNO QUELLA DI VICE PRESIDENTE E AMMINISTRATORE DELEGATO DI OMNIAHOLDING S.P.A.; ROBERTO COLANINNO RICOPRE LA CARICA DI PRESIDENTE E LUCIANO LA NOCE QUELLA DI AMMINISTRATORE DELEGATO, MATTEO COLANINNO E ROCCO SABELLI RICOPRONO LA CARICA DI MEMBRI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI OMNIAINVEST S.P.A.; ROBERTO COLANINNO RICOPRE LA CARICA DI PRESIDENTE, LUCIANO LA NOCE QUELLA DI AMMINISTRATORE DELEGATO E ROCCO SABELLI E GIORGIO MAGNONI SONO MEMBRI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI OMNIAPARTECIPAZIONI S.P.A.
- ROBERTO COLANINNO, RICOPRE LA CARICA DI PRESIDENTE E ROCCO SABELLI QUELLA DI AMMINISTRATORE DELEGATO MATTEO COLANINNO, LUCIANO LA NOCE E GIORGIO MAGNONI RICOPRONO LA CARICA DI MEMBRI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI IMMSI.
- CARLO PIRZIO BIROLI E GRAHAM CLEMPSON SONO MEMBRI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI SCOOTER HOLDING 1 S.R.L. E DI MORGAN GRENFELL PRIVATE EQUITY LTD. (IN CUI GRAHAM CLEMPSON RICOPRE LA CARICA DI AMMINISTRATORE DELEGATO).
- ALCUNI MEMBRI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DELLA SOCIETÀ RICOPRONO CARICHE SOCIALI IN ISTITUTI DI CREDITO CON I QUALI LA SOCIETÀ INTRATTIENE RAPPORTI FINANZIARI. TRA QUESTI, IN PARTICOLARE, ROBERTO COLANINNO RICOPRE LA CARICA DI CONSIGLIERE DI MEDIOBANCA, GAETANO MICCICHÈ RICOPRE LA CARICA DI RESPONSABILE DELLA DIVISIONE CORPORATE DI BANCA INTESA S.P.A. ED È MEMBRO DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI BANCA CABOTO S.P.A., MENTRE CARLO PIRZIO BIROLI RICOPRE LA CARICA DI MANAGING DIRECTOR DEL CORPORATE INVESTMENTS DI DEUTSCHE BANK AG.
- ALCUNI MEMBRI DEL COLLEGIO SINDACALE DELLA SOCIETÀ RICOPRONO CARICHE SOCIALI IN SOCIETÀ PARTECIPANTI E APPARTENENTI ALLA CATENA DI CONTROLLO DELL'EMITTENTE. IN PARTICOLARE, ALESSANDRO LAI, SINDACO EFFETTIVO DELLA SOCIETÀ, RICOPRE LA CARICA DI PRESIDENTE DEL COLLEGIO SINDACALE DI IMMSI NONCHÉ DI SINDACO EFFETTIVO DI OMNIAINVEST S.P.A. E OMNIAPARTECIPAZIONI S.P.A.. MAURO GIRELLI, SINDACO SUPPLENTE DELLA SOCIETÀ, RICOPRE LA CARICA DI SINDACO EFFETTIVO DI OMNIAHOLDING S.P.A. E DI SINDACO SUPPLENTE DI OMNIAINVEST S.P.A. E DI OMNIAPARTECIPAZIONI S.P.A.. INFINE, MAURIZIO MAFFEIS, SINDACO SUPPLENTE DELLA SOCIETÀ, RICOPRE LA CARICA DI AMMINISTRATORE DELEGATO DI SCOOTER HOLDING 1 S.R.L.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI SI RINVIA ALLA SEZIONE I, CAPITOLO 19 NONCHÉ ALLA SEZIONE II, CAPITOLO 3, PARAGRAFO 3.3 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

4.1.4 RISCHI CONNESSI ALL'ACQUISIZIONE E ALL'INTEGRAZIONE DI APRILIA

4.1.4.1 RISCHI RELATIVI ALL'ACQUISIZIONE DI APRILIA

IN DATA 28 DICEMBRE 2004 PIAGGIO HA SOTTOSCRITTO UN CONTRATTO DI INVESTIMENTO CON APRILIA ED I SUOI AZIONISTI (GLI "AZIONISTI APRILIA", OSSIA EUROPEAN MOTO HOLDING S.A.R.L., ERNESTA CAMPANELLA E GIANLUCA BEGGIO, ATTRAVERSO LA FIDUCIARIA ISTIFID S.P.A., IVANO BEGGIO, HOLDIPAR S.P.A. E SCARABEO S.S.) IN BASE AL QUALE PIAGGIO HA ACQUISITO IL CONTROLLO DELL'INTERO CAPITALE SOCIALE DI APRILIA E DELLE SOCIETÀ DA QUESTA CONTROLLATE. IL GRUPPO APRILIA ATTRAVERSAVA ALL'EPOCA UNA SITUAZIONE DI GRAVE CRISI FINANZIARIA. IN BASE AL CONTRATTO DI INVESTIMENTO, PIAGGIO (I) HA RIPIANATO LE PERDITE DI APRILIA NELLA MISURA DI EURO 63.735.716,00 E HA SOTTOSCRITTO LE NUOVE AZIONI APRILIA PER EURO 10.000.000,00 OLTRE AL SOVRAPPREZZO DETERMINATO IN EURO 74.406.663,60; (II) HA EMESSE A FAVORE DI EUROPEAN MOTO HOLDING S.A.R.L., QUALE SOGGETTO DESIGNATO DAGLI AZIONISTI APRILIA, UN CORRISPETTIVO RAPPRESENTATO DA STRUMENTI FINANZIARI PER UN VALORE NOMINALE COMPLESSIVO PARI A EURO 10 MILIONI CHE DANNO DIRITTO AL PAGAMENTO A TERMINE DI UNA SOMMA MINIMA GARANTITA DI EURO 3,5 MILIONI OLTRE AD UN VALORE DI REALIZZO MASSIMO CHE NON POTRÀ ESSERE SUPERIORE A EURO 6,5 MILIONI SULLA BASE DELL'ANDAMENTO ECONOMICO -FINANZIARIO DEL GRUPPO, SUCCESSIVAMENTE TRASFERITI AD INTERBANCA S.P.A. ("STRUMENTI FINANZIARI EMH") E (III) HA RICONOSCIUTO ALL'ING. IVANO BEGGIO, QUALE SOGGETTO DESIGNATO DAGLI AZIONISTI APRILIA, UN EVENTUALE ULTERIORE CORRISPETTIVO, RAPPRESENTATO DAGLI STRUMENTI FINANZIARI EMESSI IN FAVORE DEGLI AZIONISTI APRILIA CON UN VALORE DI REALIZZO CHE NON POTRÀ ESSERE SUPERIORE A EURO 10 MILIONI ED IL CUI PAGAMENTO È SUBORDINATO ALL'INTEGRALE CORRESPONSIONE DELL'IMPORTO MASSIMO PREVISTO DAI WARRANT PIAGGIO 2004-2009 E DAGLI STRUMENTI FINANZIARI EMH.

PIAGGIO INOLTRE, ATTRAVERSO LA SOTTOSCRIZIONE DI UNA CONVENZIONE BANCARIA CON LE BANCHE FINANZIARIE DI APRILIA ("BANCHE APRILIA"), HA RISTRUTTURATO L'ESPOSIZIONE FINANZIARIA DEL GRUPPO APRILIA MEDIANTE, TRA L'ALTRO, (I) L'ACQUISTO PRO SOLUTO DI PARTE DEI CREDITI (DI NATURA NON AUTOLIQUIDANTE) VANTATI DALLE BANCHE APRILIA NEI CONFRONTI DEL GRUPPO APRILIA PER COMPLESSIVI EURO 98,1 MILIONI A FRONTE DI UN PREZZO DI ACQUISTO PARI AD EURO 34,4 MILIONI, CHE RAPPRESENTA UN MINIMO GARANTITO, OSSIA PARI AL 35% DELL'IMPORTO COMPLESSIVO DEI SUDDETTI CREDITI A CUI SI AGGIUNGE UNA PARTE VARIABILE RAPPRESENTATA DAI WARRANT PIAGGIO 2004-2009, EMESSI DA PIAGGIO A FAVORE DELLE BANCHE APRILIA PER UN PREZZO DI EMISSIONE COMPLESSIVO PARI A EURO 5,35 MILIONI E CON UN VALORE DI REALIZZO PREVISTO CHE NON POTRÀ ESSERE SUPERIORE A DODICI VOLTE IL PREZZO DI EMISSIONE COMPLESSIVO (E PERTANTO CON UN IMPEGNO MASSIMO A SCADENZA PER PIAGGIO CHE NON POTRÀ ESSERE SUPERIORE A EURO 64,2 MILIONI) FRONTE DI UN PAGAMENTO DA PARTE DELLE BANCHE APRILIA DI EURO 5,35 MILIONI. IL REGOLAMENTO DEI WARRANT PIAGGIO 2004-2009 PREVEDE, TRA L'ALTRO CHE, NEL CASO IN CUI LA SOCIETÀ SIA QUOTATA SUL MTA, LA STESSA AVRÀ IL DIRITTO DI PROCEDERE ALLA LIQUIDAZIONE DEI WARRANT MEDIANTE L'ATTRIBUZIONE DI AZIONI PIAGGIO ANCHE OVE LA DICHIARAZIONE DI ESERCIZIO DEI WARRANT PREVEDA LA LIQUIDAZIONE IN CONTANTI (*CASH SETTLEMENT*).

PERTANTO, IL COSTO COMPLESSIVO CONNESSO ALL'ACQUISIZIONE DI APRILIA È RAPPRESENTATO DA UNA PARTE FISSA DERIVANTE DALLA SOTTOSCRIZIONE DELL'AUMENTO CAPITALE DI APRILIA SOPRA DESCRITTO (DI CUI EURO 34,4 MILIONI QUALE CORRISPETTIVO PER L'ACQUISTO DEI CREDITI DALLE BANCHE APRILIA) OLTRE AD EURO 3,5 MILIONI QUALE MINIMO GARANTITO PER GLI STRUMENTI FINANZIARI EMH E DA UNA PARTE VARIABILE PARI A MASSIMI EURO 80,7 MILIONI SULLA BASE DELL'ANDAMENTO ECONOMICO -FINANZIARIO DEL GRUPPO (DI CUI EURO 64,2 MILIONI PER I WARRANT PIAGGIO 2004 - 2009, EURO 6,5 MILIONI PER GLI STRUMENTI FINANZIARI EMH ED EURO 10 MILIONI PER GLI STRUMENTI FINANZIARI EMESSI IN FAVORE DEGLI AZIONISTI APRILIA).

CON RIFERIMENTO AL PAGAMENTO DELLA SOPRA DESCRITTA PARTE VARIABILE, PIAGGIO PREVEDE DI FARVI FRONTE UTILIZZANDO LA LIQUIDITÀ EVENTUALMENTE DISPONIBILE ALLA DATA DI RIMBORSO PER QUANTO RIGUARDA GLI STRUMENTI EMH E GLI STRUMENTI FINANZIARI EMESSI IN FAVORE DEGLI AZIONISTI APRILIA, E L'ATTRIBUZIONE DI AZIONI RIVENIENTI DA UN AUMENTO DI CAPITALE GIÀ DELEGATO AL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DELLA SOCIETÀ PER QUANTO RIGUARDA I WARRANT PIAGGIO 2004-2009.

IN CONSIDERAZIONE DELLE DESCRITTE CARATTERISTICHE DELL'OPERAZIONE APRILIA, NON SONO NOTE OPERAZIONI CON CARATTERISTICHE SIMILARI AL FINE DI POTER EFFETTUARE UN CONFRONTO DEI RELATIVI PREZZI.

IL CONTRATTO DI INVESTIMENTO NON HA PREVISTO IL RILASCIO DI GARANZIE SPECIFICHE DA PARTE DI APRILIA E DEGLI AZIONISTI APRILIA, NÉ MECCANISMI DI REVISIONE DEL PREZZO IN SENSO FAVOREVOLE PER PIAGGIO E NON VI SONO STATE PERIZIE DI TERZI INDIPENDENTI A SUPPORTO DEI PREZZI DELL'OPERAZIONE.

A FRONTE DELLA PROBABILE LIQUIDAZIONE DEI WARRANT PIAGGIO 2004-2009 A FAVORE DELLE BANCHE APRILIA MEDIANTE TRASFERIMENTO DI AZIONI, PIAGGIO HA COSTITUITO UN'APPOSITA RISERVA DI PATRIMONIO NETTO PER L'IMPORTO ATTUALIZZATO DI EURO 56,5 MILIONI NEL BILANCIO DELL'ESERCIZIO 2005 (SI RINVIA ALLA SEZIONE I, CAPITOLO 20, PARAGRAFO 20.5). QUALORA NON SI DOVESSE PROCEDERE A TALE MODALITÀ DI LIQUIDAZIONE DEI WARRANT E SI PROCEDESSE INVECE AD UNA LIQUIDAZIONE IN CONTANTI (*CASH SETTLEMENT*) E NON VI FOSSERO DISPONIBILITÀ LIQUIDE SUFFICIENTI, CIÒ COMPORTEREBBE IL REPERIMENTO DI RISORSE FINANZIARIE FINO AD EURO 64,2 MILIONI CON UN CONSEGUENTE INCREMENTO DI PARI IMPORTO DELLE PASSIVITÀ FINANZIARIE DEL GRUPPO.

L'ACQUISIZIONE DI APRILIA HA INFLUITO NEGATIVAMENTE SULLA SITUAZIONE FINANZIARIA DEL GRUPPO PIAGGIO AL 31 DICEMBRE 2004 PER EURO 154,0 MILIONI. TALE EFFETTO È PARI ALLA SOMMA DEL PREZZO DI ACQUISIZIONE DI EURO 88,5 MILIONI E DELL'INDEBITAMENTO NETTO CONSOLIDATO DEL GRUPPO APRILIA PARI A EURO 120,9 MILIONI (DI CUI OBBLIGAZIONI PER EURO 100 MILIONI, DEBITI VERSO BANCHE PER COMPLESSIVI EURO 44,6 MILIONI E DISPONIBILITÀ LIQUIDE PER EURO 23,7 MILIONI), AL NETTO DELL'AUMENTO DI CAPITALE DELL'EMITTENTE PER EURO 50 MILIONI E DEL CORRISPETTIVO PER L'EMISSIONE DEI WARRANT PIAGGIO 2004-2009 PER EURO 5,4 MILIONI. SOTTO IL PROFILO ECONOMICO, L'ATTIVITÀ DI RISANAMENTO DEL GRUPPO APRILIA AVVIATA CON LA GESTIONE PIAGGIO HA DETERMINATO IL CONSEGUIMENTO DI UN EBITDA POSITIVO (CALCOLATO CON RIFERIMENTO AI RICAVI CONSOLIDATI DERIVANTI DALLA VENDITA DI PRODOTTI APRILIA E MOTO GUZZI) PER L'IMPORTO DI EURO 9,8 MILIONI NELL'ESERCIZIO 2005.

IL PASSAGGIO DI PROPRIETÀ AVVENUTO NEL CORSO DEL 2004 HA COMPORATO, RISPETTO ALLA ORDINARIA GESTIONE AZIENDALE, IL MANIFESTARSI DI COMPONENTI STRAORDINARIE LEGATE ALL'OPERAZIONE DI RISTRUTTURAZIONE DEL DEBITO, AI NUOVI ORIENTAMENTI DEFINITI DAGLI AMMINISTRATORI COERENTEMENTE AL PIANO INDUSTRIALE 2005-2008 NONCHÉ ULTERIORI ACCANTONAMENTI A FRONTE DI RISCHI FUTURI E DI PREVEDIBILI ONERI DI RISTRUTTURAZIONE. DI CONSEGUENZA, L'INCREMENTO DELLA PERDITA NETTA CONSOLIDATA NEL CORSO DELL'ESERCIZIO 2004 È DOVUTA ANCHE ALLA RILEVANTE SVALUTAZIONE DI COSTI DI RICERCA E SVILUPPO CAPITALIZZATI PER EURO 10 MILIONI, AD ACCANTONAMENTI AL FONDO SVALUTAZIONE PER CREDITI DI DUBBIA ESIGIBILITÀ PER EURO 23,3 MILIONI, COSÌ COME AD ACCANTONAMENTI AL FONDO OBSOLESCENZA MAGAZZINO PER EURO 21,9 MILIONI ED ALTRI ACCANTONAMENTI (PER PASSIVITÀ POTENZIALI, CONTENZIOSI, FONDO GARANZIA PRODOTTI E CAMPAGNE RICHIAMI) PER EURO 19,3 MILIONI RITENUTI OPPORTUNI DAL MANAGEMENT PIAGGIO. TALI VARIAZIONI SONO RIFLESSE NEL BILANCIO CONSOLIDATO DI APRILIA CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2004.

LA SOCIETÀ RITIENE DI COMPLETARE IL PROCESSO DI RISTRUTTURAZIONE DI APRILIA AL TERMINE DELL'ESERCIZIO IN CORSO.

PER MAGGIORI INFORMAZIONI SULL'OPERAZIONE APRILIA SI RINVIA ALLA SEZIONE I, CAPITOLO 5, PARAGRAFO 5.1.5.3, CAPITOLO 6, PARAGRAFI 6.1.1.2 E 6.1.1.5, CAPITOLO 10, PARAGRAFO 10.2, CAPITOLO 21, PARAGRAFO 21.1.5 E CAPITOLO 22, PARAGRAFI 22.5 E 22.6).

4.1.4.2 RISCHI CONNESSI ALLA MANCATA ATTUAZIONE DELLE SINERGIE E AL MANCATO RILANCIO DEI MARCHI DEL GRUPPO APRILIA

ATTRAVERSO L'ACQUISIZIONE DI APRILIA AVVENUTA NEL CORSO DEL 2004 E LA SUCCESSIVA FUSIONE PER INCORPORAZIONE DELLA STESSA IN PIAGGIO AVVENUTA NEL CORSO DEL 2005, L'EMITTENTE HA INTESO E INTENDE REALIZZARE SINERGIE DI CARATTERE PRODUTTIVO, DISTRIBUTIVO E FINANZIARIO, NONCHÉ ESPANDERE LA PROPRIA GAMMA DI VEICOLI OFFERTI, CONSOLIDANDO LA PROPRIA PRESENZA NEL MERCATO DEGLI *scooter* E AMPLIANDO L'ATTIVITÀ NEL SETTORE DELLE MOTO.

TUTTAVIA, OVE NON FOSSE POSSIBILE PROSEGUIRE NELLA REALIZZAZIONE DELLE SUDETTE SINERGIE OVVERO LE STESSE NON TROVASSERO CONCRETA ATTUAZIONE O NON SI SVILUPPASSERO NEI TEMPI STIMATI OVVERO AVESSERO UN'INCIDENZA NEGATIVA SULL'OPERATIVITÀ DELLA SOCIETÀ E, CONSEGUENTEMENTE, NON INCREMENTASSERO LE EFFICIENZE E I VOLUMI PRODUTTIVI ATTESI, POTREBBERO AVERSI EFFETTI NEGATIVI SULL'ATTIVITÀ E SULLA SITUAZIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DELLA SOCIETÀ E DEL GRUPPO.

LA SOCIETÀ INOLTRE INTENDE RECUPERARE E RAFFORZARE LA POSIZIONE DI MERCATO DEI MARCHI DEL GRUPPO APRILIA. QUALORA, TUTTAVIA, LA SOCIETÀ NON FOSSE IN GRADO DI RAGGIUNGERE TALE OBIETTIVO O DI NON GESTIRE IN MANIERA APPROPRIATA IL POSIZIONAMENTO DEI VARI MARCHI NEL SETTORE DEGLI *SCOOTER*, GENERANDO COSÌ SOVRAPPOSIZIONI TRA GLI STESSI, POTREBBERO VERIFICARSI EFFETTI NEGATIVI SULL'ATTIVITÀ E SULLA SITUAZIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DELLA SOCIETÀ E DEL GRUPPO.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI SI RINVIA ALLA SEZIONE I, CAPITOLO 6, PARAGRAFO 6.1 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

4.1.4.3 RISCHI CONNESSI ALLA LIMITATA ESPERIENZA DEL GRUPPO NEL SETTORE DELLE MOTO

UNO DEGLI OBIETTIVI PRINCIPALI DELLA STRATEGIA DI CRESCITA PERSEGUITA DAL GRUPPO PIAGGIO CONSISTE NELL'OFFERTA DI UNA GAMMA COMPLETA DI VEICOLI A DUE RUOTE, CON L'AMPLIAMENTO DELLA PRESENZA NEL MERCATO EUROPEO DELLE MOTO SINO A COMPRENDERE QUELLE DI ALTA CILINDRATA. IL GRUPPO, MEDIANTE L'ACQUISIZIONE DI APRILIA, HA AMPLIATO IN MANIERA SIGNIFICATIVA LA PROPRIA PRESENZA IN PARTICOLARE NEL SEGMENTO DELLE MOTO DI MEDIA ED ALTA CILINDRATA, SEGMENTO IN CUI NON HA UN'ESPERIENZA CONSOLIDATA.

QUALORA IL GRUPPO PIAGGIO NON FOSSE IN GRADO DI SVILUPPARE E CONSOLIDARE UNA PRESENZA IN TALE SEGMENTO DI MERCATO, SI POTREBBERO DETERMINARE CONSEGUENZE NEGATIVE SULL'ATTIVITÀ E SULLA SITUAZIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DELLA SOCIETÀ E DEL GRUPPO.

LA SOCIETÀ RITIENE, INOLTRE, CHE LA PROPRIA COMPETITIVITÀ NEL SEGMENTO DELLE MOTO SIA INFLUENZATA ANCHE DAI RISULTATI CONSEGUITI NELLE COMPETIZIONI AGONISTICHE INTERNAZIONALI. EVENTUALI FUTURI INSUCCESSI IN TALI COMPETIZIONI, UNITAMENTE ALL'IMPOSSIBILITÀ DI EFFETTUARE IN FUTURO INVESTIMENTI IN TALE SETTORE, POTREBBERO AVERE EFFETTI NEGATIVI SULL'ATTIVITÀ E SULLA SITUAZIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DELLA SOCIETÀ.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI SI RINVIA ALLA SEZIONE I, CAPITOLO 6, PARAGRAFO 6.1 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

4.1.5 RISCHI CONNESSI ALLA DIPENDENZA DAI FORNITORI E ALLA POLITICA DI *GLOBAL SOURCING*

NELLO SVOLGIMENTO DELLA PROPRIA ATTIVITÀ IL GRUPPO SI AVVALE DI DIVERSI FORNITORI DI MATERIE PRIME, DI SEMI-LAVORATI E DI COMPONENTI PER I PROPRI VEICOLI.

NEL CORSO DEL 2005, GLI ACQUISTI DI MATERIALE E COMPONENTI HANNO RAPPRESENTATO OLTRE L'80% (ESCLUSO L'AMMORTAMENTO) DEL COSTO DEL PRODOTTO. TALE PERCENTUALE È AUMENTATA RISPETTO AL PASSATO ANCHE IN CONSIDERAZIONE DEL FATTO CHE LA PRODUZIONE DI ALCUNI VEICOLI A MARCHIO APRILIA COMPORTA ANCORA IL RICORSO A FORNITURE ESTERNE IN MISURA COSPICUA.

L'ATTIVITÀ DEL GRUPPO È CONDIZIONATA DALLA CAPACITÀ DEI PROPRI FORNITORI DI GARANTIRE GLI STANDARD QUALITATIVI E LE SPECIFICHE RICHIESTE PER I PRODOTTI NONCHÉ I RELATIVI TEMPI DI CONSEGNA.

IN FUTURO, EVENTUALI INDISPONIBILITÀ DEI PRODOTTI FORNITI OVVERO EVENTUALI INADEMPIMENTI DEI FORNITORI, RELATIVAMENTE AGLI STANDARD QUALITATIVI, ALLE SPECIFICHE E/O AI TEMPI DI CONSEGNA, POTREBBERO COMPORTARE INCREMENTI DEI PREZZI DELLE FORNITURE, INTERRUZIONI E PREGIUDIZI ALLE ATTIVITÀ DELLA SOCIETÀ. SEBBENE IL GRUPPO POSSA RICORRERE IN FUTURO AD ALTRI FORNITORI, LA SOSTITUZIONE DEGLI ATTUALI FORNITORI, OVE POSSIBILE, POTREBBE AVVENIRE A CONDIZIONI DIVERSE RISPETTO ALLE ATTUALI ED EVENTUALMENTE DETERMINARE UN INCREMENTO DEI COSTI E RITARDI O INTERRUZIONI NEL CICLO PRODUTTIVO, CON CONSEGUENZE NEGATIVE SULL'ATTIVITÀ SVOLTA E SULLA SITUAZIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DELLA SOCIETÀ E DEL GRUPPO.

IL GRUPPO DIPENDE DAI CONTRATTI DI FORNITURA PER L'ACQUISTO DEI MOTORI INSTALLATI SUI VTL A QUATTRO RUOTE E PER L'ACQUISTO DI MOTORI PER ALCUNE MOTO A MARCHIO APRILIA. IN PARTICOLARE IL GRUPPO RICORRE A DUE FORNITORI PER LA FORNITURA DEI MOTORI DESTINATI AI VTL PRODOTTI IN INDIA E AD UN SOLO FORNITORE, IN CIASCUN CASO, PER LA FORNITURA DI MOTORI DESTINATI, RISPETTIVAMENTE, AL PORTER, AL QUARGO ED ALLE MOTO DI ALTA CILINDRATA. L'INCIDENZA PERCENTUALE DEI COSTI SOSTENUTI PER TALI FORNITURE NELL'ESERCIZIO 2005 RISPETTO AL TOTALE DEGLI ACQUISTI DI PARTI COMPONENTI È STATA DI CIRCA IL 10%. RELATIVAMENTE A TALI FORNITURE DI MOTORI NON VI SONO CONTRATTI SCRITTI. IL GRUPPO UTILIZZA UNA PROCEDURA CODIFICATA DI ACQUISTO ALTERNATIVA AL CONTRATTO SCRITTO DI FORNITURA, CONCORDANDO CON CIASCUN FORNITORE I LISTINI ANNUALI IDENTIFICATIVI DEI CODICI DI CIASCUN MOTORE, DEI RELATIVI PREZZI E DEI VOLUMI ANNUALI DI FORNITURA SULLA BASE DEI QUALI VENGONO EMESSI, CON CADENZA MENSILE, GLI ORDINI DI ACQUISTO. TALE PROCEDURA NON TROVA APPLICAZIONE NEL CASO DEI MOTORI DESTINATI AL VEICOLO PORTER PER IL QUALE È STATO STIPULATO UNO SPECIFICO CONTRATTO DI FORNITURA. ALLA DATA DEL PROSPETTO INFORMATIVO TALE PROCEDURA NON HA EVIDENZIATO ALCUN TIPO DI CRITICITÀ CON I FORNITORI COINVOLTI E LA SOCIETÀ RITIENE CHE TALE PROCEDURA NON COMPORTI RISCHI ULTERIORI RISPETTO A QUELLI SOPRA EVIDENZIATI.

CON PARTICOLARE RIFERIMENTO ALLA FORNITURA DI MOTORI PER LE MOTO DI ALTA CILINDRATA, SEBBENE IL GRUPPO STIA SVILUPPANDO LA PRODUZIONE DIRETTA DI MOTORI PER MOTO, SI PREVEDE TUTTAVIA CHE IN FUTURO IL RICORSO ALLA FORNITURA ESTERNA DI TALI MOTORI RISULTERÀ ANCORA NECESSARIA. EVENTUALI RITARDI O DIFETTI NEI MOTORI FORNITI, OVVERO LA CESSAZIONE PER QUALSIASI CAUSA DEI SUDDETTI RAPPORTI DI FORNITURA SENZA IMMEDIATE SOLUZIONI ALTERNATIVE DISPONIBILI, POTREBBE RIFLETTERSÌ NEGATIVAMENTE SULL'ATTIVITÀ E SULLA SITUAZIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DELLA SOCIETÀ E DEL GRUPPO.

IL GRUPPO HA INTRAPRESO UNA POLITICA DEGLI ACQUISTI DI COMPONENTI CONSISTENTE NELL'AUMENTO DELLE FORNITURE PROVENIENTI DAI PAESI ASIATICI "LOW COST" (PUR MANTENENDO INALTERATO LO STANDARD QUALITATIVO DELLA PRODUZIONE), FACENDO LEVA SULLA PRESENZA DIRETTA IN CINA ED INDIA ("GLOBAL SOURCING"). UN EVENTUALE SQUILIBRIO TRA I FORNITORI EUROPEI ED I FORNITORI ASIATICI, EVENTUALI AVVENIMENTI AVVERSI DI NATURA MACRO-ECONOMICA O GEOPOLITICA NELLE AREE IN CUI OPERANO TALI ULTIMI FORNITORI OVVERO RITARDI NELLA CONSEGNA DEI COMPONENTI A CAUSA DI EVENTI IMPREVISTI DURANTE IL TRASPORTO POTREBBERO RIFLETTERSÌ NEGATIVAMENTE SULL'ATTIVITÀ E SULLA SITUAZIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DELLA SOCIETÀ E DEL GRUPPO.

I CONTRATTI DI FORNITURA DI CUI SI AVVALE IL GRUPPO PIAGGIO, IVI COMPRESI QUELLI DAI QUALI IL GRUPPO DIPENDE, SONO REGOLATI A CONDIZIONI DI MERCATO.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI SI RINVIA ALLA SEZIONE I, CAPITOLO 6, PARAGRAFO 6.1 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

4.1.6 RISCHI CONNESSI ALLA MANCATA REALIZZAZIONE DELLA STRATEGIA DEL GRUPPO

LA STRATEGIA DEL GRUPPO PIAGGIO SI BASA SUL COMPLETAMENTO DEL PROCESSO DI *TURNAROUND* DELLE SOCIETÀ APPARTENENTI AL GRUPPO APRILIA (PREVISTO AL TERMINE DELL'ESERCIZIO IN CORSO), SULLA DIVERSIFICAZIONE DELLE LINEE DI PRODOTTO E SUL RAGGIUNGIMENTO DI UNA DIMENSIONE PRODUTTIVA OTTIMALE. IL PERSEGUIMENTO DI TALE STRATEGIA, CHE SI PREVEDE DI REALIZZARE NEL PROSSIMO TRIENNIO, NON COMPORTA, SECONDO LA SOCIETÀ, IL RICORSO AD AUMENTI DI CAPITALE O AD ULTERIORI OPERAZIONI DI ACQUISIZIONE E SARÀ FINANZIATO PRINCIPALMENTE DAI FLUSSI DI CASSA EVENTUALMENTE GENERATI DALL'ATTIVITÀ OPERATIVA. LA REALIZZAZIONE DEI TALE STRATEGIA POTREBBE ESSERE INFLUENZATA, IN UNA CERTA MISURA, DA FATTORI ESTERNI ALL'OPERATO DEL MANAGEMENT DELLA SOCIETÀ.

NON VI È CERTEZZA CIRCA L'EFFETTIVA REALIZZAZIONE DI TALE STRATEGIA; OVE TALE STRATEGIA NON TROVASSE COMPLETA ATTUAZIONE OVVERO NON SI REALIZZASSE SECONDO LE MODALITÀ PIANIFICATE O NEI TEMPI STIMATI POTREBBERO AVERSI EFFETTI NEGATIVI SULL'ATTIVITÀ E SULLA SITUAZIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DELLA SOCIETÀ E DEL GRUPPO.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI SI RINVIA ALLA SEZIONE I, CAPITOLO 6, PARAGRAFO 6.1.1.5 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

4.1.7 RISCHI CONNESSI ALLA RESPONSABILITÀ DA PRODOTTO

IL GRUPPO PIAGGIO È ESPOSTO AL RISCHIO DI AZIONI PER RESPONSABILITÀ DA PRODOTTO NEI PAESI IN CUI OPERA. SEBBENE NON SIA STATA FINORA AVANZATA NEI CONFRONTI DEL GRUPPO NESSUNA DOMANDA RISARCITORIA CHE NON FOSSE COPERTA DALL'ASSICURAZIONE PER RESPONSABILITÀ DA PRODOTTO IN VIGORE, TALI DOMANDE POTREBBERO ESSERE PROMOSSE IN FUTURO, CON PARTICOLARE RIFERIMENTO ALL'UTILIZZO DEI VEICOLI A DUE RUOTE NEGLI STATI UNITI, DOVE LE CAUSE RELATIVE AD INFORTUNI PERSONALI DERIVANTI DA RESPONSABILITÀ DA PRODOTTO POSSONO COMPORTARE SIGNIFICATIVI OBBLIGHI DI RISARCIMENTO DEI DANNI. L'EVENTUALE ACCOGLIMENTO IN FUTURO DI DOMANDE RISARCITORIE, IL CUI IMPORTO ECCEDE LA COPERTURA ASSICURATIVA ESISTENTE SULLA RESPONSABILITÀ DA PRODOTTO, POTREBBE AVERE EFFETTI NEGATIVI SULL'ATTIVITÀ E SULLA SITUAZIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DELLA SOCIETÀ E DEL GRUPPO.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI SI RINVIA ALLA SEZIONE I, CAPITOLO 6, PARAGRAFO 6.1.1.7. DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

4.1.8 RISCHI CONNESSI AD EVENTUALI DIFETTI DEI VEICOLI

I VEICOLI PRODOTTI DAL GRUPPO, COMPRESI I COMPONENTI FORNITI DA TERZI IVI INSTALLATI, POTREBBERO PRESENTARE DIFETTI IMPREVISTI CHE POTREBBERO RICHIEDERE INTERVENTI DI RIPARAZIONE IN GARANZIA, NONCHÉ ONEROSI CAMPAGNE DI RICHIAMO DEI VEICOLI IN CIRCOLAZIONE.

PER QUANTO RIGUARDA GLI INTERVENTI IN GARANZIA, NEL CORSO DEGLI ANNI 2003, 2004 E 2005 IL GRUPPO HA SOSTENUTO COSTI PER TALI INTERVENTI PARI RISPETTIVAMENTE AD EURO 32,6 MILIONI, EURO 27,3 MILIONI E EURO 20,6 MILIONI. CON RIFERIMENTO AI COSTI SOSTENUTI PER LE CAMPAGNE DI RICHIAMO DISPOSTE DAL GRUPPO NEL CORSO DEL 2003, 2004 E 2005 SI RINVIA ALLA SEZIONE I, CAPITOLO 6, PARAGRAFO 6.1.3.7.

EVENTUALI FUTURI DIFETTI DEI VEICOLI POTREBBERO COSTRINGERE IL GRUPPO A RITIRARE DAL MERCATO I PRODOTTI DIFETTOSI, AD EFFETTUARE RICHIAMI O RIPARAZIONI DURANTE IL PERIODO DI GARANZIA DEI PRODOTTI, DETERMINANDO ONERI PER IL GRUPPO E CONSEGUENZE NEGATIVE SULLA PROPRIA REPUTAZIONE. I CORRISPONDENTI COSTI EVENTUALMENTE SOSTENUTI DAL GRUPPO, NON COPERTI DALLE ATTUALI POLIZZE ASSICURATIVE, IN RELAZIONE AI PRODOTTI DIFETTOSI UNITAMENTE ALLA PERDITA DI OPPORTUNITÀ DI MERCATO POTREBBERO RIFLETTERSÌ NEGATIVAMENTE SULL'ATTIVITÀ E SULLA SITUAZIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DELLA SOCIETÀ E DEL GRUPPO.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI SI RINVIA ALLA SEZIONE I, CAPITOLO 6, PARAGRAFO 6.1.1.3.7 E CAPITOLO 10, PARAGRAFO 10.4 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

4.1.9 RISCHI CONNESSI ALL'OPERATIVITÀ DEGLI STABILIMENTI INDUSTRIALI ITALIANI ED ESTERI

IL GRUPPO PIAGGIO OPERA MEDIANTE SETTE STABILIMENTI INDUSTRIALI UBICATI IN ITALIA, SPAGNA ED INDIA, CIASCUNO DEI QUALI È DEDICATO ALLA PRODUZIONE DI SPECIFICI VEICOLI.

TALI STABILIMENTI SONO SOGGETTI A RISCHI OPERATIVI, IVI COMPRESI, A TITOLO ESEMPLIFICATIVO, GUASTI DELLE APPARECCHIATURE, MANCATO ADEGUAMENTO ALLA NORMATIVA APPLICABILE, REVOCA DEI PERMESSI E DELLE LICENZE, MANCANZA DI FORZA LAVORO O INTERRUZIONI DI LAVORO, CIRCOSTANZE CHE COMPORTINO L'AUMENTO DEI COSTI DI TRASPORTO DEI PRODOTTI, CATASTROFI NATURALI, SABOTAGGI, ATTENTATI OD INTERRUZIONI SIGNIFICATIVE DEI RIFORNIMENTI DI MATERIE PRIME O COMPONENTI.

QUALSIASI INTERRUZIONE DELL'ATTIVITÀ PRESSO GLI STABILIMENTI, DOVUTA SIA AGLI EVENTI SOPRA DESCRITTI SIA AD ALTRI EVENTI, POTREBBE AVERE UN IMPATTO NEGATIVO SULL'ATTIVITÀ E SULLA SITUAZIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DEL GRUPPO.

I RISCHI OPERATIVI CONNESSI AGLI STABILIMENTI INDUSTRIALI ITALIANI ED ESTERI SONO ASSICURATI MEDIANTE SPECIFICHE COPERTURE ASSICURATIVE PER UN MASSIMALE COMPLESSIVO PARI AD OLTRE 1.000

MILIONI DI EURO, SUDDIVISO TRA I VARI STABILIMENTI IN BASE ALLA RELATIVA IMPORTANZA DEGLI STESSI.

4.1.10 RISCHI CONNESSI ALLA NORMATIVA DI SETTORE (AMBIENTE, EDILIZIA E SICUREZZA)

SULLA BASE DELLA NORMATIVA AMBIENTALE, EDILIZIA, PREVENZIONE INCENDI E DI SICUREZZA NEI POSTI LAVORO VIGENTE ED APPLICABILE, IN ITALIA E ALL'ESTERO, AGLI IMMOBILI ADIBITI AD USO INDUSTRIALE E/O DIREZIONALE, A FRONTE DI EVENTUALI NON CONFORMITÀ ACCERTATE O POTENZIALI, LA SOCIETÀ O LE SOCIETÀ DEL GRUPPO, QUALI PROPRIETARIE DEGLI IMMOBILI, POTREBBERO DOVER ESEGUIRE ATTIVITÀ DI REGOLARIZZAZIONE, OPERE DI BONIFICA O DI MESSA IN SICUREZZA I CUI COSTI E RESPONSABILITÀ POTREBBERO RIFLETTERSI NEGATIVAMENTE SULLE ATTIVITÀ E SULLA SITUAZIONE ECONOMICO, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DEL GRUPPO. INOLTRE, LA PRESENZA DI MATERIALI CON AMIANTO NELLA COPERTURA DI ALCUNI STABILIMENTI E IL CONSEGUENTE MONITORAGGIO DEL LORO STATO DI CONSERVAZIONE E MANUTENZIONE, NONCHÉ L'ADEGUAMENTO DI IMPIANTI INDUSTRIALI ALLA NORMATIVA AMBIENTALE POTREBBERO RICHIEDERE INTERVENTI CON INVESTIMENTI DA PARTE DELLA SOCIETÀ E/O DELLE SOCIETÀ DEL GRUPPO CHE POTREBBERO RIFLETTERSI NEGATIVAMENTE SULLE ATTIVITÀ E SULLA SITUAZIONE ECONOMICO, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DEL GRUPPO.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI SI RINVIA ALLA SEZIONE I, CAPITOLI 6 E 8, PARAGRAFI 6.1.1.3.3 E 8.2 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

4.1.11 RISCHI CONNESSI ALLE INTERRUZIONI DEL LAVORO

IN ITALIA IL SETTORE IN CUI IL GRUPPO OPERA È NOTEVOLMENTE SINDACALIZZATO ED È SOGGETTO AL RISCHIO DI SCIOPERI E DI SOSPENSIONI DI LAVORO. IN PASSATO, A CAUSA DEI SUDDETTI EVENTI L'ATTIVITÀ DEL GRUPPO HA SUBITO PIÙ VOLTE INTERRUZIONI. A SEGUITO DELL'ACQUISIZIONE NEL CORSO DEL 2003 DEL CONTROLLO DEL GRUPPO DA PARTE DEL GRUPPO IMMSI, LE NEGOZIAZIONI CON I DIPENDENTI HANNO CONDOTTO ALLA CONCLUSIONE DI UN NUOVO ACCORDO CONTRATTUALE LA CUI DATA DI SCADENZA È FISSATA PER IL 31 DICEMBRE 2007. DALLA DATA DI SOTTOSCRIZIONE DI TALE ACCORDO, LA SOCIETÀ NON HA REGISTRATO SIGNIFICATIVE INTERRUZIONI DI LAVORO DA PARTE DEI DIPENDENTI. NEGLI ESERCIZI 2003, 2004 E 2005, LA SOCIETÀ STIMA DI AVER PERSO, RISPETTIVAMENTE, CIRCA L'1,3%, LO 0,5% E L'1% DELLE ORE TOTALI DI LAVORO, A CAUSA DI SCIOPERI E INTERRUZIONI DELL'ATTIVITÀ.

EVENTUALI FUTURE INTERRUZIONI DELL'ATTIVITÀ PRODUTTIVA DEL GRUPPO A CAUSA DEGLI EVENTI SOPRA DESCRITTI, POTREBBERO AVERE UN IMPATTO NEGATIVO SULL'ATTIVITÀ E SULLA SITUAZIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DEL GRUPPO.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI SI RINVIA ALLA SEZIONE I, CAPITOLO 17, PARAGRAFO 17.1 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

4.1.12 RISCHI CONNESSI ALL'ADOZIONE DEGLI IFRS DA PARTE DEL GRUPPO PIAGGIO

A PARTIRE DALL'ESERCIZIO 2005 LA SOCIETÀ HA PREDISPOSTO IL BILANCIO CONSOLIDATO E LE SITUAZIONI CONTABILI INFRANNUALI CONSOLIDATE SULLA BASE DEI PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI IFRS, NONCHÉ SULLA BASE DELLE DISPOSIZIONI ATTUATIVE EMANATE DALLA CONSOB.

IL PASSAGGIO DAI PRINCIPI CONTABILI ITALIANI PRECEDENTEMENTE UTILIZZATI AGLI IFRS HA COMPORTATO, OLTRE ALL'UTILIZZO DI CRITERI DI VALUTAZIONE PARZIALMENTE DIVERSI, ANCHE L'ADOZIONE DI SCHEMI DI BILANCIO DIVERSI. TALE PASSAGGIO RIDUCE NOTEVOLMENTE LA COMPARABILITÀ DEI BILANCI RELATIVI A ESERCIZI PRECEDENTI (REDATTI SECONDO PRINCIPI CONTABILI ITALIANI) RISPETTO A QUELLI REDATTI SECONDO PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI (IFRS).

NEL PRESENTE PROSPETTO INFORMATIVO SONO CONTENUTI DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI CONSOLIDATI DEL GRUPPO PIAGGIO RELATIVI AL 31 DICEMBRE 2003 E AL 31 DICEMBRE 2004 REDATTI SULLA BASE DEI PRINCIPI CONTABILI ITALIANI. SONO INOLTRE INCLUSI DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI CONSOLIDATI DEL GRUPPO PIAGGIO RELATIVI AL 31 DICEMBRE 2004 E AL 31 DICEMBRE 2005 RISPETTIVAMENTE RIESPOSTI E REDATTI IN ACCORDO CON I PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI (IFRS).

PER LE INFORMAZIONI RELATIVE AI PRINCIPALI EFFETTI DELL'APPLICAZIONE DEGLI IFRS SUI BILANCI CONSOLIDATI DELLA SOCIETÀ, SI RINVIA ALLA SEZIONE I, CAPITOLO 20, PARAGRAFO 20.4 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

4.1.13 RISCHI CONNESSI ALL'ESPOSIZIONE DEI DATI TRIMESTRALI AL 31 MARZO 2006 E AL 31 MARZO 2005

IL PROSPETTO INFORMATIVO CONTIENE DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI CONSOLIDATI DEL GRUPPO DERIVANTI DALLA RELAZIONE TRIMESTRALE CONSOLIDATA RELATIVA AL PRIMO TRIMESTRE 2006 PREDISPOSTA IN APPLICAZIONE DEI PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI (IFRS) E DAI DATI TRIMESTRALI CONSOLIDATI RELATIVI AL PRIMO TRIMESTRE 2005 RIESPOSTI IN CONFORMITÀ AI PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI (IFRS).

LA RELAZIONE TRIMESTRALE CONSOLIDATA DELL'EMITTENTE RELATIVA AL PRIMO TRIMESTRE 2006, APPROVATA DAL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DELL'EMITTENTE IN DATA 3 MAGGIO 2006, È STATA SOTTOPOSTA A REVISIONE CONTABILE LIMITATA DA PARTE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE MENTRE I DATI RELATIVI AL PRIMO TRIMESTRE 2005 NON SONO STATI SOTTOPOSTI AD ALCUNA VERIFICA DA PARTE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE.

SI SEGNALE INOLTRE CHE ALCUNI PROCESSI VALUTATIVI, IN PARTICOLARE QUELLI PIÙ COMPLESSI QUALE LA DETERMINAZIONE DI EVENTUALI PERDITE DI VALORE DI ATTIVITÀ IMMOBILIZZATE, SONO GENERALMENTE EFFETTUATI IN MODO COMPLETO SOLO IN SEDE DI REDAZIONE DEL BILANCIO ANNUALE, ALLORQUANDO SONO DISPONIBILI TUTTE LE INFORMAZIONI EVENTUALMENTE NECESSARIE, SALVO I CASI IN CUI VI SIANO INDICATORI CHE RICHIEDANO UNA IMMEDIATA VALUTAZIONE DI EVENTUALI PERDITE DI VALORE.

PER LE INFORMAZIONI RELATIVE AI PRINCIPALI EFFETTI DELL'APPLICAZIONE DEGLI IFRS SUI BILANCI CONSOLIDATI DELLA SOCIETÀ, SI RINVIA ALLA SEZIONE I, CAPITOLO 20, PARAGRAFO 20.6 DEL PROSPETTO INFORMATIVO

4.1.14 DICHIARAZIONI DI PREMINENZA E PREVISIONALI

IL PRESENTE PROSPETTO INFORMATIVO CONTIENE DICHIARAZIONI DI PREMINENZA E STIME SUL POSIZIONAMENTO COMPETITIVO DEL GRUPPO PIAGGIO, FORMULATE DALLA SOCIETÀ SULLA BASE DELLA SPECIFICA CONOSCENZA DEL SETTORE DI APPARTENENZA, DEI DATI DISPONIBILI E DELLA PROPRIA ESPERIENZA. TALI VALUTAZIONI SOGGETTIVE SONO STATE FORMULATE IN CONSIDERAZIONE DELLA CARENZA DI DATI CERTI E OMOGENEI DI SETTORE, ELABORATI DA RICERCHE DI MERCATO SU IMPRESE DIRETTAMENTE COMPARABILI CON IL GRUPPO PIAGGIO.

IL PRESENTE PROSPETTO INFORMATIVO CONTIENE DICHIARAZIONI DI CARATTERE PREVISIONALE E STIME CIRCA L'ANDAMENTO DEL SETTORE IN CUI IL GRUPPO PIAGGIO OPERA. TALI DICHIARAZIONI SI BASANO SULL'ESPERIENZA E CONOSCENZA DELLA SOCIETÀ, NONCHÉ SUI DATI STORICI DISPONIBILI RELATIVI AL SETTORE DI RIFERIMENTO. NON È POSSIBILE PREVEDERE SE TALI DICHIARAZIONI SARANNO MANTENUTE O CONFERMATE. L'ANDAMENTO DEL SETTORE IN CUI IL GRUPPO PIAGGIO OPERA POTREBBE RISULTARE DIFFERENTE DA QUELLO PREVISTO IN TALI DICHIARAZIONI A CAUSA DI RISCHI NOTI E IGNOTI, INCERTEZZE E ALTRI FATTORI, ANCHE ENUNCIATI NEL PRESENTE PROSPETTO INFORMATIVO.

4.1.15 RISCHI CONNESSI ALLE FLUTTUAZIONI DEI TASSI DI CAMBIO

IL GRUPPO PIAGGIO EFFETTUA OPERAZIONI IN VALUTE DIVERSE DALL'EURO E CIÒ ESPONE IL MEDESIMO AL RISCHIO DERIVANTE DALLE FLUTTUAZIONI NEI TASSI DI CAMBIO TRA LE DIVERSE DIVISE. SEBBENE IL GRUPPO GENERALMENTE ADOTTI UNA POLITICA DI COPERTURA AL FINE DI TUTELARSI A FRONTE DI TALE RISCHIO (MEDIANTE LE OPERAZIONI DISPONIBILI SUL MERCATO FINANZIARIO, QUALI AD ESEMPIO CONTRATTI A TERMINE, *SWAP* E OPZIONI), FUTURE OSCILLAZIONI DEI TASSI DI CAMBIO DELL'EURO NEI CONFRONTI DELLE ALTRE DIVISE, ANCHE A SEGUITO DEL PROCESSO DI *GLOBAL SOURCING* E DI INTERNAZIONALIZZAZIONE DELL'ATTIVITÀ DEL GRUPPO, POTREBBERO PRODURRE EFFETTI NEGATIVI SULLA SITUAZIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DELLA SOCIETÀ E DEL GRUPPO.

IL GRUPPO, INOLTRE, NON COPRE IL RISCHIO DI CONVERSIONE DI VALUTA RELATIVO ALLA PROPRIA SOCIETÀ CONTROLLATA IN INDIA CHE, NEL CORSO DEL 2005, HA CONTRIBUTITO PER IL 10,8% AI RICAVI COMPLESSIVI DEL GRUPPO CON UN UTILE PARI A EURO 14,8 MILIONI. FUTURE OSCILLAZIONI DEI TASSI DI CAMBIO DELLA RUPIA NEI CONFRONTI DELL'EURO POTREBBERO PRODURRE EFFETTI NEGATIVI SULLA SITUAZIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DELLA SOCIETÀ E DEL GRUPPO.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI SI RINVIA ALLA SEZIONE I, CAPITOLO 10, PARAGRAFO 10.3 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

4.1.16 RISCHI CONNESSI ALLA DIPENDENZA DA PERSONALE CHIAVE

I RISULTATI DEL GRUPPO SONO, IN PARTE, CONDIZIONATI DALLA COMPETENZA DEI PROPRI DIRIGENTI E DEL PROPRIO PERSONALE CHIAVE, ALTAMENTE QUALIFICATO E IN POSSESSO DI UNA CONSOLIDATA ESPERIENZA PROFESSIONALE. IN PARTICOLARE, L'ATTUALE *MANAGEMENT* HA CONTRIBUITO IN MISURA SIGNIFICATIVA A RISTRUTTURARE E A RILANCIARE LE ATTIVITÀ DELLA SOCIETÀ.

LA CAPACITÀ DI ATTRARRE E TRATTENERE PERSONALE QUALIFICATO DA PARTE DEL GRUPPO PIAGGIO COSTITUISCE UNO DEGLI ELEMENTI CHE CONTRIBUISCE AL RAGGIUNGIMENTO DI DETERMINATI RISULTATI. QUALORA UNA O PIÙ DELLE FIGURE CHIAVE DOVESSE INTERROMPERE LA PROPRIA COLLABORAZIONE CON IL GRUPPO, SI POTREBBE VERIFICARE IL RISCHIO CHE IL GRUPPO NON RIESCA A SOSTITUIRLA TEMPESTIVAMENTE CON FIGURE IN GRADO DI ASSICURARE, NEL BREVE PERIODO, IL MEDESIMO APPORTO, CON CONSEGUENTI EFFETTI NEGATIVI SULL'ATTIVITÀ E SULLA SITUAZIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DELLA SOCIETÀ E DEL GRUPPO.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI SI RINVIA ALLA SEZIONE I, CAPITOLO 6, PARAGRAFO 6.1 E CAPITOLO 14 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

4.1.17 RISCHI LEGATI ALL'OPERATIVITÀ CON PARTI CORRELATE

LA SOCIETÀ VENDE PRODOTTI E COMPONENTI AD ALTRE SOCIETÀ DEL GRUPPO ED ACQUISTA PRODOTTI E COMPONENTI DA ALCUNE SOCIETÀ DEL GRUPPO, NONCHÉ DA SOCIETÀ COLLEGATE.

LA SOCIETÀ, INOLTRE, FINANZIA LE TEMPORANEE NECESSITÀ DI CASSA DELLE SOCIETÀ DEL GRUPPO (AD ECCEZIONE DEL FINANZIAMENTO SUBORDINATO NEI CONFRONTI DI NACIONAL MOTOR), INTRATTENENDO CON LE PROPRIE CONTROLLATE RAPPORTI DI CONTO CORRENTE, ANCHE ATTRAVERSO UN SISTEMA DI TESORERIA CENTRALIZZATA (*CASH POOLING*).

LA SOCIETÀ RITIENE CHE TUTTI I RAPPORTI INTRATTENUTI CON LE SOCIETÀ DEL GRUPPO PIAGGIO SIANO REGOLATI A NORMALI CONDIZIONI DI MERCATO.

LE PRINCIPALI OPERAZIONI POSTE IN ESSERE DALLA SOCIETÀ CON PARTI CORRELATE SONO RAPPRESENTATE DA:

- CONTRATTI DI FINANZIAMENTO, TRA CUI (A) UN FINANZIAMENTO A MEDIO TERMINE CONCESSO DA MEDIOBANCA E BANCA INTESA S.P.A. PER UN IMPORTO COMPLESSIVO DI EURO 250 MILIONI, SUDDIVISO IN DUE *TRANCHE*, LA PRIMA FINO AD UN AMMONTARE MASSIMO DI EURO 150 MILIONI E LA SECONDA FINO AD UN AMMONTARE MASSIMO PARI AD EURO 100 MILIONI (SI VEDA SEZIONE I, CAPITOLO 10, PARAGRAFO 10.1); E (B) UN FINANZIAMENTO CONCESSO DALL'EMITTENTE A SCOOTER HOLDING 1 S.R.L., AZIONISTA DELLA SOCIETÀ, PER EURO 9,3 MILIONI CON SCADENZA AL 23 SETTEMBRE 2008 A TASSO FISSO PARI AL 2,5% CAPITALIZZATO ANNUALMENTE;
- CONTRATTI DI CONSULENZA, TRA CUI (A) TRE CONTRATTI STIPULATI CON IMMSI, NEL CORSO DEL 2004, 2005 E 2006 TUTTI DI DURATA ANNUALE, PER LA PRESTAZIONE DA PARTE DI QUEST'ULTIMA DI SERVIZI E CONSULENZA IN MATERIA IMMOBILIARE, FINANZIARIA ED AMMINISTRATIVA; IL CORRISPETTIVO PREVISTO È PARI, RISPETTIVAMENTE, AD EURO 3,2 MILIONI, EURO 2,0 MILIONI EURO 3,5 MILIONI; (B) TRE CONTRATTI CON BANCA INTESA S.P.A. RELATIVI AGLI ANNI 2004 E 2005 AVENTI AD OGGETTO LA PRESTAZIONE DI SERVIZI DI CONSULENZA RELATIVI ALL'ACQUISIZIONE APRILIA E ALLA RISTRUTTURAZIONE DEL DEBITO DEL GRUPPO APRILIA, ALL'EMISSIONE DEL PRESTITO OBBLIGAZIONARIO HIGH YIELD NONCHÉ AL RIFINANZIAMENTO DI EURO 250 MILIONI DEL DICEMBRE 2005. IL CORRISPETTIVO PREVISTO PER TALI PRESTAZIONI È STATO RISPETTIVAMENTE PARI AD EURO 3,6 MILIONI, EURO 1,25 MILIONI E EURO 1,0 MILIONI;
- CONTRATTI DERIVATI, TRA CUI SI SEGNALE CHE LA SOCIETÀ NEL CORSO DEGLI ESERCIZI 2003, 2004 E 2005 HA POSTO IN ESSERE OPERAZIONI SU CONTRATTI DERIVATI DIRETTE A COPRIRE I RISCHI CONNESSI ALLE FLUTTUAZIONI DEI TASSI DI CAMBIO E DEI TASSI DI INTERESSE CON BANCA CABOTO, BANCA INTESA S.P.A., DEUTSCHE BANK AG E LEHMAN BROTHERS. ALLA DATA DEL PROSPETTO INFORMATIVO È IN ESSERE UN CONTRATTO DERIVATO CON DEUTSCHE BANK AG PER UN IMPORTO DI

EURO 180,8 MILIONI AVENTE AD OGGETTO LA COPERTURA DEI RISCHI CONNESSI ALLA FLUTTUAZIONE DEI TASSI DI INTERESSE; LA SOCIETÀ RITIENE CHE TALI CONTRATTI SIANO REGOLATI A NORMALI CONDIZIONI DI MERCATO;

- TRE CONTRATTI DI LOCAZIONE IN ESSERE CON IMMSI. IN PARTICOLARE SI SEGNALE CHE: (I) LA SOCIETÀ (IN QUALITÀ DI LOCATORE), IN DATA 1° LUGLIO 2005 HA SOTTOSCRITTO CON IMMSI UN CONTRATTO DI LOCAZIONE AVENTE AD OGGETTO L'IMMOBILE SITO IN MILANO VIA TREBAZIO N. 1. IL CONTRATTO DI LOCAZIONE HA DURATA DI SEI ANNI CON POSSIBILITÀ DI RINNOVO PER UN ULTERIORE PERIODO DI SEI ANNI, CON DECORRENZA DAL 1° LUGLIO 2005. IL CONTRATTO ORIGINARIAMENTE PREVEDEVA UN CANONE ANNUO DI LOCAZIONE PARI AD EURO 150.000,00. IN DATA 3 MAGGIO 2006, IL CONTRATTO È STATO MODIFICATO CON EFFETTO DAL 15 NOVEMBRE 2005 ED ATTUALMENTE HA AD OGGETTO I SOLI UFFICI SITI AL 2° PIANO DELL'IMMOBILE DI VIA TREBAZIO N.1 PER UNA SUPERFICIE COMPLESSIVA DI CIRCA 100 MQ (INCLUSE LE PARTI COMUNI) ED UN CANONE ANNUO DI LOCAZIONE DI EURO 25.000,00. INOLTRE (II) LA SOCIETÀ (IN QUALITÀ DI CONDUTTORE), IN DATA 15 DICEMBRE 2004 HA SOTTOSCRITTO CON IMMSI UN CONTRATTO DI LOCAZIONE AVENTE AD OGGETTO L'IMMOBILE SITO IN ROMA VIA ABRUZZI N. 25. IL CONTRATTO DI LOCAZIONE HA DURATA DI SEI ANNI, CON POSSIBILITÀ DI RINNOVO PER UN ULTERIORE PERIODO DI SEI ANNI E CON DECORRENZA DAL 1° LUGLIO 2004. IL CANONE ANNUO È PARI A EURO 66.000,00, DA AGGIORNARSI IN RELAZIONE ALLA VARIAZIONE DEGLI INDICI ISTAT. IN DATA 1° NOVEMBRE 2005 PIAGGIO HA LIBERATO I SUDDETTI LOCALI OCCUPANDO QUELLI SITUATI AL PIANO 4° DEL MEDESIMO IMMOBILE, PER UNA SUPERFICIE DI CIRCA 235 MQ (INCLUSE LE PARTI COMUNI). CONSEGUENTEMENTE, IN DATA 3 MAGGIO 2006, È STATO STIPULATO UN NUOVO CONTRATTO DI LOCAZIONE CHE HA RISOLTO, A FAR DATA DAL 1° NOVEMBRE 2005, IL PRECEDENTE CONTRATTO DEL 15.12.2004. IL NUOVO CONTRATTO, DELLA DURATA DI SEI ANNI (DAL 01.11.2005 AL 31.10.2011) E RINNOVABILE PER ULTERIORI SEI ANNI, PREVEDE UN CANONE ANNUO DI LOCAZIONE DELL'IMPORTO DI EURO 68.000,00, IN LINEA PERTANTO SOTTO IL PROFILO ECONOMICO CON IL PRECEDENTE CONTRATTO. SI SEGNALE INFINE CHE (III) PIAGGIO, NEL MAGGIO 2006 HA STIPULATO CON IMMSI UN CONTRATTO AVENTE AD OGGETTO LA SUBLOCAZIONE DI UNA QUOTA PARTE DI UN IMMOBILE SITO IN MILANO, VIA VIVAIO N. 6, DI PROPRIETÀ DELLA PENTECO S.P.A. IL CONTRATTO PREVEDE UN CANONE ANNUO DI EURO 25.000,00, UNA DURATA DI TRE ANNI (DALLA DATA DI SOTTOSCRIZIONE DEL CONTRATTO SINO AL 31.12.2008 - TERMINE DI PRIMA SCADENZA DELLA LOCAZIONE IMMSI-PENTECO) E RINNOVABILE PER ULTERIORI SEI ANNI.

INOLTRE, SI SEGNALE CHE CON ATTO DI FUSIONE DEL 29 NOVEMBRE 2005 LA SOCIETÀ HA INCORPORATO APRILIA, INTERAMENTE POSSEDUTA IN VIA DIRETTA.

LA SOCIETÀ RITIENE CHE TUTTI I RAPPORTI INTRATTENUTI CON LE SOCIETÀ CORRELATE SIANO REGOLATI A NORMALI CONDIZIONI DI MERCATO.

L'OPERATIVITÀ CON PARTI CORRELATE POTREBBE COMPORTARE IN FUTURO IL COMPIMENTO DI OPERAZIONI NON REGOLATE A CONDIZIONI DI MERCATO, CON CONSEGUENTI EFFETTI NEGATIVI SULL'ATTIVITÀ E SULLA SITUAZIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DELLA SOCIETÀ E DEL GRUPPO.

INFINE, IN RELAZIONE AI MEMBRI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE SI SEGNALE CHE ALCUNI DI ESSI RICOPRONO CARICHE SOCIALI IN ISTITUTI DI CREDITO CON I QUALI LA SOCIETÀ INTRATTIENE RAPPORTI FINANZIARI, SONO MEMBRI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI IMMSI E DETENGONO UNA PARTECIPAZIONE INDIRETTA IN IMMSI.

INOLTRE IL DIRITTO FINANZIARIO INDIANO, CHE DISCIPLINA UNO STRETTO CONTROLLO VALUTARIO OLTRE CHE TRATTARE COME NON LIBERAMENTE CONVERTIBILE LA DIVISA LOCALE, PREVEDE RESTRIZIONI NEL TRASFERIMENTO DI FONDI A TITOLO DI FINANZIAMENTO DA E VERSO LA SOCIETÀ, IMPEDENDO L'ACCENTRAMENTO DA PARTE DELLA SOCIETÀ DELLA GESTIONE DELLA TESORERIA DELLA SUDDETTA CONTROLLATA.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI SI RINVIA ALLA SEZIONE I, CAPITOLO 19 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

4.1.18 RISCHI CONNESSI A PROCEDIMENTI GIUDIZIARI

ALLA DATA DEL PROSPETTO INFORMATIVO, IL GRUPPO È PARTE DI ALCUNI PROCEDIMENTI GIUDIZIARI DI VARIA NATURA. IL GRUPPO HA ACCANTONATO UN APPOSITO FONDO RISCHI RITENUTO CONGRUO E DESTINATO ALL'EVENTUALE PASSIVITÀ DERIVANTE DAI CONTENZIOSI. TALE FONDO, ALLA DATA DEL 31 MARZO 2006, AMMONTA AD EURO 7,2 MILIONI. NONOSTANTE L'EMITTENTE RITENGA INFONDATE LE RICHIESTE RELATIVE A TALI PROCEDIMENTI E RITENGA CONGRUO L'ACCANTONAMENTO EFFETTUATO, QUALORA TALI PROCEDIMENTI AVESSERO UN ESITO NEGATIVO OLTRE LE ATTESE CIÒ POTREBBE AVERE EFFETTI NEGATIVI SULL'ATTIVITÀ E SULLA SITUAZIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DELLA SOCIETÀ E DEL GRUPPO.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI SI RINVIA ALLA SEZIONE I, CAPITOLO 20, PARAGRAFO 20.8 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

4.1.19 RISCHI CONNESSI AL SISTEMA DI CONTROLLO DI GESTIONE

PER ALCUNE SOCIETÀ DEL GRUPPO (MOTO GUZZI S.P.A., PIAGGIO VEHICLES PRIVATE LTD E PIAGGIO HRVATSKA DOO E LE CONSOCIATE COMMERCIALI DELL'EX GRUPPO APRILIA), IL SISTEMA DI CONTROLLO DI GESTIONE DEL GRUPPO PIAGGIO CONTEMPLA ALCUNE PROCEDURE DI RACCOLTA DATI, NECESSARIE PER LA PRODUZIONE DELLA REPORTISTICA CONSOLIDATA, NON ANCORA COMPLETAMENTE AUTOMATIZZATE. QUESTE SOCIETÀ SONO QUELLE NON ANCORA INTEGRATE COL SISTEMA GESTIONALE, DENOMINATO SAP R3, DELLA CAPOGRUPPO. ALLA DATA DEL PROSPETTO INFORMATIVO TALI SOCIETÀ UTILIZZANO QUINDI DELLE LINEE DI COLLEGAMENTO ALTERNATIVE, PIÙ O MENO DEDICATE, PER L'INVIO DELLE INFORMAZIONI NECESSARIE ALLA PRODUZIONE DELLA REPORTISTICA CONSOLIDATA DI GRUPPO. L'INTEGRAZIONE COL SISTEMA SAP R3 È PREVISTA, PER LE CONSOCIATE COMMERCIALI DELL'EX GRUPPO APRILIA ENTRO IL MESE DI SETTEMBRE 2006 E PER MOTO GUZZI S.P.A. ENTRO IL MESE DI MARZO 2007; È STATA ANCORA PIANIFICATA L'IMPLEMENTAZIONE DI SAP R3 PER PIAGGIO VEHICLES PRIVATE LIMITED (I CUI RICAVI INCIDONO PER CIRCA IL 10,8% SUI RICAVI COMPLESSIVI DEL GRUPPO NELL'ESERCIZIO 2005), IN QUANTO DOTATA DI UN SISTEMA GESTIONALE LOCALE FUNZIONANTE E RISPONDENTE A TUTTE LE ESIGENZE INFORMATIVE RICHIESTE DALL'EMITTENTE, E PER PIAGGIO HRVATSKA DOO, IN QUANTO RITENUTA NON MATERIALE.

QUALORA DOVESSERO PRESENTARSI, DURANTE IL PERIODO DI CONSOLIDAMENTO DEI CONTI, DEI PROBLEMI DI CONNETTIVITÀ SULLLE LINEE DI COLLEGAMENTO E TALI PROBLEMI DOVESSERO PERDURARE PER TUTTO IL PERIODO UTILE ALLA PRODUZIONE DELLA REPORTISTICA CONSOLIDATA, LA SOCIETÀ POTREBBE NON PRODURRE NEI TEMPI PRESTABILITI UNA REPORTISTICA DI GRUPPO COMPLETA IN OGNI SUA PARTE.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI SI RINVIA ALLA SEZIONE I, CAPITOLO 6, PARAGRAFO 6.6 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

4.1.20 RISCHIO RELATIVO ALLA NON CONTENDIBILITÀ DELL'EMITTENTE

ALLA DATA DEL PROSPETTO INFORMATIVO, L'EMITTENTE È CONTROLLATA DIRETTAMENTE E INDIRETTAMENTE DA IMMSI. IMMSI DETIENE DIRETTAMENTE UNA PARTECIPAZIONE PARI AL 5,23% DEL CAPITALE SOCIALE DELL'EMITTENTE E CONTROLLA, IN VIRTÙ DELLO STATUTO, PIAGGIO HOLDING NETHERLANDS B.V. CHE A SUA VOLTA DETIENE UNA PARTECIPAZIONE PARI ALL'86,92% DEL CAPITALE SOCIALE DI PIAGGIO.

IMMSI È A SUA VOLTA CONTROLLATA INDIRETTAMENTE DA ROBERTO COLANINNO, PER IL TRAMITE DELLE SOCIETÀ OMNIAHOLDING S.P.A., OMNIAINVEST S.P.A. E OMNIAPARTECIPAZIONI S.P.A., AI SENSI DELL'ARTICOLO 93 DEL TESTO UNICO.

ANCHE IN CASO DI INTEGRALE ADESIONE ALL'OFFERTA PUBBLICA GLOBALE DI VENDITA, DI INTEGRALE ESERCIZIO DELLA FACOLTÀ DI INCREMENTO E DI INTEGRALE ESERCIZIO DELL'OPZIONE GREENSHOE, L'EMITTENTE SARÀ CONTROLLATA DIRETTAMENTE E INDIRETTAMENTE DA ROBERTO COLANINNO PER IL TRAMITE DI IMMSI CHE A SUA VOLTA CONTROLLA PIAGGIO HOLDING NETHERLANDS B.V. COME SOPRA DESCRITTO.

È PREVISTO CHE, ANCHE IN ESECUZIONE DELL'ACCORDO QUADRO SOTTOSCRITTO TRA GLI AZIONISTI DI PIAGGIO HOLDING NETHERLANDS B.V., IMMSI CONTINUERÀ A DETENERE IL CONTROLLO DI DIRITTO DI PIAGGIO. TALE ACCORDO VERRÀ ESEGUITO NEI TEMPI TECNICI RAGIONEVOLMENTE NECESSARI CHE ALLO STATO NON SONO PREVEDIBILI.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI, SI VEDA SEZIONE I, CAPITOLO 18, PARAGRAFI 18.3 E 18.4 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

4.1.21 RISCHIO RELATIVO ALL'AUTONOMIA GESTIONALE DI PIAGGIO

ALLA DATA DEL PROSPETTO INFORMATIVO L'EMITTENTE E LE SOCIETÀ DALLA STESSA CONTROLLATE SONO SOGGETTE ALL'ATTIVITÀ DI DIREZIONE E COORDINAMENTO DI IMMSI, AI SENSI DEGLI ARTT. 2497 E SEGUENTI DEL CODICE CIVILE, CHE PROSEGUIRÀ ANCHE A SEGUITO DELLA QUOTAZIONE DI PIAGGIO. TALE ATTIVITÀ PREVEDE LA DEFINIZIONE DA PARTE DI IMMSI DELLE MODALITÀ E DELLE TEMPISTICHE PER LA REDAZIONE DEL BUDGET E IN GENERALE DEL PIANO INDUSTRIALE DI GRUPPO, LA PRESTAZIONE DA PARTE DELLA STESSA DI SERVIZI DI CONSULENZA IN AMBITO IMMOBILIARE NONCHÉ ATTIVITÀ DI CONSULENZA ED ASSISTENZA IN OPERAZIONI DI FINANZA STRAORDINARIA, ORGANIZZAZIONE, STRATEGIA E COORDINAMENTO NONCHÉ SERVIZI VOLTI ALL'OTTIMIZZAZIONE DELLA STRUTTURA PATRIMONIALE E FINANZIARIA DEL GRUPPO.

SI SEGNALE CHE ROBERTO COLANINNO, PRESIDENTE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DELL'EMITTENTE E ROCCO SABELLI, AMMINISTRATORE DELEGATO DELLA STESSA, RICOPRONO LE MEDESIME CARICHE IN IMMSI.

ROBERTO COLANINNO, IN QUALITÀ DI PRESIDENTE DI IMMSI E DI PIAGGIO, NONCHÉ DI SOGGETTO CHE INDIRETTAMENTE ESERCITA IL CONTROLLO SULLE MEDESIME SOCIETÀ, "HA MANIFESTATO IL PROPRIO ACCORDO AD ASSUMERE L'IMPEGNO" NEI CONFRONTI DI BORSA ITALIANA A PORRE IN ESSERE – NEI LIMITI DEI POTERI ALLO STESSO SPETTANTI E NEL RISPETTO DELLE DISPOSIZIONI DI LEGGE, REGOLAMENTARI E STATUTARIE – LE INIZIATIVE E GLI INTERVENTI NECESSARI SUL SISTEMA DI GOVERNO SOCIETARIO DI PIAGGIO AL FINE DI ESCLUDERE, ANCHE IN LINEA CON LE RACCOMANDAZIONI CONTENUTE NEL NUOVO CODICE DI AUTODISCIPLINA, I POTENZIALI RISCHI DI LIMITAZIONE DELL'AUTONOMIA GESTIONALE DELLA STESSA PIAGGIO CHE POTREBBERO DERIVARE, IN PARTICOLARE, NELL'IPOTESI DI SOVRAPPOSIZIONE TRA GLI ORGANI AMMINISTRATIVI DI PIAGGIO E DI IMMSI. A TAL FINE È PREVISTA LA CONVOCAZIONE DI UN ASSEMBLEA ORDINARIA DI PIAGGIO DA TENERSI ENTRO IL 30 AGOSTO 2006.

L'EMITTENTE RITIENE DI OPERARE IN CONDIZIONI DI AUTONOMIA GESTIONALE.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI, SI VEDA SEZIONE I, CAPITOLO 7, PARAGRAFO 7.1 E CAPITOLO 16, PARAGRAFO 16.4 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

4.2. FATTORI DI RISCHIO RELATIVI AL SETTORE IN CUI OPERA L'EMITTENTE

4.2.1 RISCHI CONNESSI ALL'ELEVATO GRADO DI COMPETITIVITÀ DEI MERCATI NEI QUALI L'EMITTENTE OPERA

IL SETTORE DELLA MOBILITÀ LEGGERA SU GOMMA IN CUI OPERA IL GRUPPO PIAGGIO È CARATTERIZZATO DA UN ALTO LIVELLO DI CONCORRENZA. NEL SEGMENTO DEI VEICOLI A DUE RUOTE I PRINCIPALI CONCORRENTI DEL GRUPPO PIAGGIO SONO GRANDI OPERATORI INTERNAZIONALI E GLOBALI QUALI HONDA, YAMAHA E SUZUKI, NONCHÉ OPERATORI ASIATICI CHE PRODUCONO VEICOLI A DUE RUOTE A BASSO COSTO (*LOW COST*). INOLTRE, NEL SETTORE MOTO IL GRUPPO PIAGGIO NON È ANCORA PRESENTE IN TUTTI I SEGMENTI PRODUTTIVI. NEL SEGMENTO VTL I CONCORRENTI EUROPEI DELLA SOCIETÀ SONO I MAGGIORI PRODUTTORI DI AUTOMOBILI CHE FABBRICANO ANCHE AUTOCARRI LEGGERI (TRA CUI IVECO, PEUGEOT E VOLKSWAGEN) E, IN INDIA, BAJAJ.

MOLTI TRA I PRINCIPALI CONCORRENTI DELLA SOCIETÀ HANNO DIMENSIONI, RISORSE FINANZIARIE E CAPACITÀ PRODUTTIVA SIGNIFICATIVAMENTE SUPERIORI A QUELLE DEL GRUPPO PIAGGIO ED HANNO UNA PRESENZA GLOBALE ANCHE ATTRAVERSO UN'ARTICOLATA RETE DISTRIBUTIVA.

INOLTRE IN ALCUNI PAESI EXTRA EUROPEI IN CUI IL GRUPPO OPERA E INTENDE OPERARE, LO STESSO NON HA ANCORA SVILUPPATO UNA SIGNIFICATIVA ESPERIENZA E NON DISPONE DI UNA RETE DISTRIBUTIVA CAPILLARE COME QUELLA PRESENTE IN EUROPA. IN FUTURO, IL GRUPPO POTREBBE NON ESSERE IN GRADO DI ESPANDERE LA PROPRIA RETE DISTRIBUTIVA NEI PAESI EXTRA EUROPEI IN LINEA CON I PROPRI

OBBIETTIVI DI CRESCITA, DI CONTINUARE A PERSEGUIRE LA PROPRIA POLITICA DI INVESTIMENTI E DI INNOVAZIONE E, PERTANTO, DI MANTENERE L'ATTUALE POSIZIONE COMPETITIVA E PERSEGUIRE LA PROPRIA STRATEGIA DI CRESCITA. TALI FATTORI POTREBBERO AVERE EFFETTI NEGATIVI SULL'ATTIVITÀ E SULLA SITUAZIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DELLA SOCIETÀ E DEL GRUPPO.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI SI RINVIA ALLA SEZIONE I, CAPITOLO 6, PARAGRAFO 6.2 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

4.2.2 RISCHI CONNESSI AL MUTAMENTO DELLE PREFERENZE DEI CLIENTI

IL SETTORE DELLA MOBILITÀ LEGGERA SU GOMMA IN CUI OPERA IL GRUPPO PIAGGIO È SOGGETTO AI CAMBIAMENTI NELLE PREFERENZE DEI CLIENTI. IL SUCCESSO DEL GRUPPO È LEGATO PERTANTO ANCHE ALLA PROPRIA CAPACITÀ DI SVILUPPARE E INTRODURRE SUL MERCATO PRODOTTI INNOVATIVI RISPETTO A QUELLI IN COMMERCIO, SIA IN TERMINI DI *DESIGN* CHE DI TECNOLOGIA, IN GRADO DI SODDISFARE TEMPESTIVAMENTE LE PREFERENZE E LE TENDENZE DEI CONSUMATORI.

SEBBENE IL GRUPPO DISPONGA DI UN DIPARTIMENTO DI RICERCA E SVILUPPO IN GRADO DI ANTICIPARE E FRONTEGGIARE LE RICHIESTE E LE TENDENZE DEL MERCATO E DI INTRODURRE PRODOTTI INNOVATIVI E INVESTA COSTANTEMENTE NELL'ATTIVITÀ DI RICERCA E SVILUPPO, QUALORA IN FUTURO NON FOSSE IN GRADO DI FAR FRONTE AI MUTAMENTI DELLE PREFERENZE DEI CLIENTI, POTREBBERO DETERMINARSI EFFETTI NEGATIVI SULL'ATTIVITÀ E SULLA SITUAZIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DELLA SOCIETÀ E DEL GRUPPO.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI SI RINVIA ALLA SEZIONE I, CAPITOLO 6, PARAGRAFO 6.1 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

4.2.3 RISCHI DERIVANTI DALLA POTENZIALE DIFFICOLTÀ DI REALIZZARE PRODOTTI IN LINEA CON L'EVOLUZIONE TECNOLOGICA

IL SETTORE IN CUI OPERA IL GRUPPO È CARATTERIZZATO DALLA CONTINUA EVOLUZIONE DELLE TECNOLOGIE E INNOVAZIONE DELLA GAMMA DI PRODOTTI. SEBBENE LA POLITICA DI RICERCA E SVILUPPO DEL GRUPPO PIAGGIO SIA FINALIZZATA ALLA REALIZZAZIONE E INTRODUZIONE DI NUOVI PRODOTTI E SIANO IN CORSO PROGETTI DI RICERCA, TRA L'ALTRO, CON ISTITUTI UNIVERSITARI, CENTRI DI RICERCA E PARTNER INDUSTRIALI, LO SVILUPPO DI NUOVE TECNOLOGIE E L'INTRODUZIONE NEL MERCATO DI NUOVI PRODOTTI POTREBBERO COMPORTARE IL RICORSO TEMPESTIVO A RISORSE FINANZIARIE SIGNIFICATIVE E I NUOVI PRODOTTI POTREBBERO RISENTIRE, TRA L'ALTRO, DELL'INTRODUZIONE DI NUOVE TECNOLOGIE DA PARTE DEGLI OPERATORI CONCORRENTI. IL GRUPPO POTREBBE NON ESSERE IN GRADO DI INDUSTRIALIZZARE TEMPESTIVAMENTE PRODOTTI INTERESSANTI PER IL MERCATO O DI COMMERCIALIZZARLI IN MANIERA EFFICACE, E POTREBBERO COSÌ DETERMINARSI EFFETTI NEGATIVI SULL'ATTIVITÀ E SULLA SITUAZIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DELLA SOCIETÀ E DEL GRUPPO. INOLTRE IL GRUPPO OVE NON DISPONESSE DI ADEGUATI FLUSSI DI CASSA E NON FOSSE IN GRADO DI REPERIRE TEMPESTIVAMENTE RISORSE FINANZIARIE ESTERNE, POTREBBE NON ESSERE IN GRADO PORTARE A TERMINE GLI INVESTIMENTI PROGRAMMATI PER L'ATTIVITÀ DI RICERCA E SVILUPPO, CON POSSIBILI RIPERCUSSIONI SUL SUCCESSO DEI PRODOTTI IMMESSI SUL MERCATO E CON CONSEGUENZE NEGATIVE SUGLI OBIETTIVI STRATEGICI PREFISSATI, NEI TEMPI E CON LE MODALITÀ PREVISTE, SULLE QUOTE DI MERCATO E SUI RISULTATI OPERATIVI DEL GRUPPO.

IL GRUPPO PIAGGIO NEL CORSO DEGLI ESERCIZI 2003, 2004 E 2005 HA SOSTENUTO COSTI DI SVILUPPO RISPETTIVAMENTE PARI A EURO 37,8 MILIONI NEL 2003, EURO 38,7 MILIONI NEL 2004 E EURO 54,9 MILIONI NEL 2005 CHE HANNO INCISO RISPETTIVAMENTE IL 4,1%, 3,6% E 3,8% SUL FATTURATO DEL GRUPPO.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI SI RINVIA ALLA SEZIONE I, CAPITOLO 6, PARAGRAFO 6.1.1.3.1 E CAPITOLO 11, PARAGRAFO 11.2 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

4.2.4 RISCHI CONNESSI ALLA TUTELA DEI DIRITTI RELATIVI A MARCHI, LICENZE E BREVETTI

IL GRUPPO OPERA ATTRAVERSO UN AMPIO PORTAFOGLIO DI MARCHI REGISTRATI PREVALENTEMENTE NEI PAESI IN CUI SVOLGE LA PROPRIA ATTIVITÀ, E DISPONE DI BREVETTI RELATIVI ALLE INVENZIONI E PROCESSI INDUSTRIALI ESTESI AI PRINCIPALI PAESI DI INTERESSE PER IL GRUPPO.

IN ALCUNI PAESI IN CUI IL GRUPPO OPERA O INTENDE OPERARE NON VIGE UNA NORMATIVA VOLTA A GARANTIRE DETERMINATI LIVELLI DI TUTELA DELLA PROPRIETÀ INTELLETTUALE. TALE CIRCOSTANZA POTREBBE RENDERE INSUFFICIENTI LE MISURE ADOTTATE DAL GRUPPO AL FINE DI TUTELARSI DA FENOMENI DI SFRUTTAMENTO ABUSIVO DI TALI DIRITTI DA PARTE DI TERZI E, CONSEGUENTEMENTE, ESPORLO AL RISCHIO DI AGGRESSIONI DA PARTE DI OPERATORI CONCORRENTI CHE POTREBBERO REPLICARE TALI BREVETTI E TECNOLOGIE.

QUALORA SI VERIFICHI NO GLI EVENTI SOPRA DESCRITTI, IL GRUPPO POTREBBE IN FUTURO VEDERE RIDOTTA LA PROPRIA CAPACITÀ DI OPERARE E/O PENETRARE NEI SUDDETTI MERCATI CON CONSEGUENTI EFFETTI NEGATIVI SULLA SITUAZIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DELLA SOCIETÀ E DEL GRUPPO.

INOLTRE, ANCHE NEI PAESI CHE OFFRONO UNA TUTELA DELLA PROPRIETÀ INTELLETTUALE, TALI DIRITTI POTREBBERO COMUNQUE NON IMPEDIRE AD ALTRE SOCIETÀ CONCORRENTI DI SVILUPPARE PRODOTTI CON CARATTERISTICHE SOSTANZIALMENTE EQUIVALENTI O MIGLIORI RISPETTO A QUELLE DEL GRUPPO SENZA VIOLARE I DIRITTI DI PROPRIETÀ INTELLETTUALE DELLO STESSO. INFINE, LE MISURE ADOTTATE DAL GRUPPO POTREBBERO IN OGNI CASO RISULTARE INEFFICACI AL FINE DI PREVENIRE ATTI DI CONCORRENZA SLEALE E DI CONTRAFFAZIONE DA PARTE DI TERZI.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI SI RINVIA ALLA SEZIONE I, CAPITOLO 11, DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

4.2.5 RISCHI RELATIVI ALLA SITUAZIONE MACRO ECONOMICA

IL MERCATO DEI VEICOLI A DUE RUOTE, CON PARTICOLARE RIFERIMENTO AL SEGMENTO DEGLI *SCOOTER*, È CARATTERIZZATO DA UN ANDAMENTO CICLICO CORRELATO ANCHE ALL'ANDAMENTO MACROECONOMICO. INCERTEZZE NELLA SITUAZIONE ECONOMICA, MUTAMENTI DELLE CONDIZIONI SOCIALI ED ECONOMICHE, IMPOSIZIONE DI NUOVE TASSAZIONI, AUMENTI DEI COSTI DELLE ASSICURAZIONI E DEL CARBURANTE HANNO AVUTO IN PASSATO UN IMPATTO NEGATIVO SULLA PROPENSIONE AL CONSUMO DELLA CLIENTELA NEI PRINCIPALI MERCATI. TALI FATTORI, CHE SFUGGONO AL CONTROLLO DELLA SOCIETÀ, POTREBBERO DETERMINARE IN FUTURO UNA RIDUZIONE DELLA DOMANDA DEI PRODOTTI DELL'EMITTENTE E CIÒ POTREBBE AVERE EFFETTI NEGATIVI SULL'ATTIVITÀ E SULLA SITUAZIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DELLA SOCIETÀ E DEL GRUPPO.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI SI RINVIA ALLA SEZIONE 1, CAPITOLO 6, PARAGRAFO 6.2 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

4.2.6 RISCHI CONNESSI ALLE FLUTTUAZIONI STAGIONALI DELL'ATTIVITÀ

L'ATTIVITÀ DEL GRUPPO È CARATTERIZZATA DA FLUTTUAZIONI STAGIONALI NELLA DOMANDA DI VEICOLI A DUE RUOTE IN ALCUNI PERIODI DELL'ANNO CON CONSEGUENTI EFFETTI SUL CAPITALE CIRCOLANTE NETTO OLTRE CHE SULL'INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO. SEGNOTAMENTE LE VENDITE DEL GRUPPO RAGGIUNGONO LIVELLI PIÙ ELEVATI NEI MESI INTERCORRENTI TRA APRILE E SETTEMBRE RISPETTO AL RESTO DELL'ANNO.

IL GRUPPO, PERTANTO, PIANIFICA IL PROPRIO LIVELLO DI PRODUZIONE ANNUALE SULLA BASE DELLA PREVISIONE DELLA DOMANDA DEI PROPRI PRODOTTI E GESTISCE IL FENOMENO DELLA STAGIONALITÀ DELLE VENDITE ATTRAVERSO L'ASSUNZIONE DI PERSONALE A TEMPO DETERMINATO E L'AUMENTO DELLE TURNAZIONI SULLE LINEE DI MONTAGGIO.

TUTTAVIA, NON TUTTI I COMPONENTI NECESSARI ALLA PRODUZIONE POSSONO ESSERE ORDINATI E CONSEGNATI DAI FORNITORI ENTRO PERIODI DI TEMPO BREVI.

IN FUTURO, UNA PIANIFICAZIONE E GESTIONE DA PARTE DEL GRUPPO DEI PROPRI LIVELLI DI PRODUZIONE CHE SI RIVELI INADEGUATA ALLA LUCE DI IMPREVEDIBILI FLUTTUAZIONI DELLA DOMANDA, OVVERO LA MANCATA PRODUZIONE CON TEMPI E MODALITÀ TALI DA ASSICURARE CHE IL PROCESSO PRODUTTIVO NON VENGA INTERROTTO O DA CONSENTIRE ALLA SOCIETÀ DI COSTITUIRE SCORTE SUFFICIENTI PER SOPPERIRE ALLE ESIGENZE DEI LIVELLI DI PRODUZIONE, POTREBBE AVERE EFFETTI NEGATIVI SULL'ATTIVITÀ E SULLA SITUAZIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DELLA SOCIETÀ E DEL GRUPPO.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI SI RINVIA ALLA SEZIONE I, PREMessa AL CAPITOLO 9 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

4.2.7 RISCHI CONNESSI ALL'AUMENTO DEI PREZZI DEI COMPONENTI E DELLE MATERIE PRIME

I PREZZI DEI COMPONENTI DEI VEICOLI SONO SOGGETTI A FLUTTUAZIONI QUALE EFFETTO, AD ESEMPIO, DI OSCILLAZIONI DEI PREZZI DELLE MATERIE PRIME UTILIZZATE NELLA PRODUZIONE DEI COMPONENTI STESSI, QUALI L'ACCIAIO, IL FERRO, L'ALLUMINIO E LA PLASTICA.

TALI MATERIE PRIME SONO SOGGETTE ALLE FLUTTUAZIONI DEI PREZZI A BREVE PERIODO ED ALLA CICLICITÀ DI LUNGO PERIODO PER UNA SERIE DI FATTORI, IVI COMPRESI I RAPPORTI DI DOMANDA E OFFERTA INTERNAZIONALI. NEGLI ULTIMI TRE ANNI I PREZZI DELLE MATERIE PRIME HANNO REGISTRATO UN SIGNIFICATIVO INCREMENTO. L'INCREMENTO DEI PREZZI DELLE MATERIE PRIME E DEI COMPONENTI UTILIZZATI DAL GRUPPO POTREBBE AVERE EFFETTI NEGATIVI SULL'ATTIVITÀ E SULLA SITUAZIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DELLA SOCIETÀ E DEL GRUPPO.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI SI RINVIA ALLA SEZIONE I, CAPITOLO 6, PARAGRAFO 6.1 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

4.2.8 RISCHI CONNESSI ALL'ATTIVITÀ INTERNAZIONALE DEL GRUPPO

IL GRUPPO PIAGGIO OPERA E COMMERCIALIZZA I PROPRI PRODOTTI IN DIVERSI PAESI E LA STRATEGIA ADOTTATA PREVEDE L'ESPANSIONE DELLA PRESENZA DEL GRUPPO NEI MERCATI INTERNAZIONALI, IVI COMPRESI QUELLI EXTRA EUROPEI, TRA CUI PAESI CARATTERIZZATI DA ELEVATI TASSI DI CRESCITA. IN CONSIDERAZIONE DELLA NATURA INTERNAZIONALE DELLA SUA ATTIVITÀ, IL GRUPPO È ESPOSTO, NEI PAESI IN CUI OPERA E IN CUI INTENDE OPERARE, AI RISCHI CONNESSI ALLE AUTORIZZAZIONI LOCALMENTE RICHIESTE E ALLE LORO EVENTUALI VARIAZIONI, AL RISCHIO CONNESSO ALLA VARIAZIONE DELLE TARIFFE, TASSAZIONI O ALTRE BARRIERE DEL COMMERCIO, AI RISCHI CONNESSI ALLE OSCILLAZIONI DEI PREZZI, DEI SALARI E DEI TASSI DI CAMBIO, AI RISCHI CONNESSI ALL'INSTABILITÀ POLITICA, SOCIALE ED ECONOMICA, NONCHÉ AI RISCHI CONNESSI ALL'INFLAZIONE E ALLA FLUTTUAZIONE DI VALUTE ESTERE E DEI TASSI DI INTERESSE.

IL VERIFICARSI DI TALI EVENTI POTREBBE AVERE EFFETTI NEGATIVI SULL'ATTIVITÀ E SULLA SITUAZIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DELLA SOCIETÀ E DEL GRUPPO.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI SI RINVIA ALLA SEZIONE I, CAPITOLO 6, PARAGRAFO 6.1.1.5 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

4.2.9 RISCHIO RELATIVO AL QUADRO NORMATIVO DI RIFERIMENTO

I CONDUCENTI DEI VEICOLI DEBBONO CONFORMARSI ALLA REGOLAMENTAZIONE E ALLE NORMATIVE APPLICABILI PER L'USO DEI VEICOLI A DUE RUOTE E VTL, CHE RICHIEDONO IN TALUNI CASI IL POSSESSO DI PATENTI, LA SOTTOSCRIZIONE DI POLIZZE ASSICURATIVE ED IL RISPETTO DI NORME DI SICUREZZA. LA NECESSITÀ DI RISPETTARE TALI NORME, ANCHE IN RELAZIONE ALL'UTILIZZO DI VEICOLI A DUE RUOTE DI PICCOLA CILINDRATA, HA DETERMINATO IN PASSATO UNA GENERALE RIDUZIONE DELLA DOMANDA NEI PRINCIPALI MERCATI. L'INTRODUZIONE DI NORME MAGGIORMENTE RESTRITTIVE POTREBBE DETERMINARE UNA RIDUZIONE DELLA DOMANDA DEI VEICOLI PRODOTTI DAL GRUPPO PIAGGIO CON EFFETTI NEGATIVI SULL'ATTIVITÀ E SULLA SITUAZIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DELLA SOCIETÀ E DEL GRUPPO.

IN PARTICOLARE, L'ATTIVITÀ DEL GRUPPO PIAGGIO È SOGGETTA ALLE NORMATIVE APPLICABILI IN CIASCUN PAESE IN CUI ESSO OPERA, IVI INCLUSA, A TITOLO ESEMPLIFICATIVO PER L'ATTIVITÀ SVOLTA IN EUROPA, LA NORMATIVA IN MATERIA DI EMISSIONI (C.D. NORMATIVA "EURO 3"). EVENTUALI VIOLAZIONI DI TALI NORMATIVE, INCLUSE QUELLE TRIBUTARIE, AMBIENTALI E DI SICUREZZA, POTREBBERO COMPORTARE SANZIONI CIVILI, AMMINISTRATIVE E PENALI, NONCHÉ L'OBBLIGO DI ESEGUIRE ATTIVITÀ DI REGOLARIZZAZIONE O MESSA IN SICUREZZA DI PRODOTTI ED IMPIANTI DEL GRUPPO, I CUI COSTI E LE CUI RESPONSABILITÀ POTREBBERO RIFLETTERSÌ NEGATIVAMENTE SULL'ATTIVITÀ DEL GRUPPO E SUI SUOI RISULTATI.

INOLTRE, L'INTRODUZIONE DI NUOVE NORME O LA MODIFICA DI QUELLE ESISTENTI POTREBBERO COMPORTARE PER IL GRUPPO PIAGGIO LA NECESSITÀ DI SOSTENERE COSTI IMPREVISTI CON CONSEGUENTI EFFETTI NEGATIVI SULL'ATTIVITÀ E SULLA SITUAZIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DELLA SOCIETÀ E DEL GRUPPO.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI SI RINVIA ALLA SEZIONE I, CAPITOLO 6, PARAGRAFO 6.1.1.7 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

4.3 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL'OFFERTA E AGLI STRUMENTI FINANZIARI OFFERTI

4.3.1 RISCHI RELATIVI ALLA POSSIBILE VOLATILITÀ DELLE AZIONI DELLA SOCIETÀ

ALLA DATA DEL PROSPETTO INFORMATIVO NON ESISTE UN MERCATO DELLE AZIONI DELLA SOCIETÀ.

A SEGUITO DELL'OFFERTA NON È POSSIBILE GARANTIRE CHE SI FORMI O SI MANTENGA UN MERCATO ATTIVO PER LE AZIONI DELLA SOCIETÀ, RISCHIO TIPICO DEI MERCATI MOBILIARI.

INOLTRE, A SEGUITO DEL COMPLETAMENTO DELL'OFFERTA PUBBLICA GLOBALE DI VENDITA, IL PREZZO DI MERCATO DELLE AZIONI POTREBBE FLUTTUARE NOTEVOLMENTE IN RELAZIONE AD UNA SERIE DI FATTORI, ALCUNI DEI QUALI ESULANO DAL CONTROLLO DELLA SOCIETÀ E POTREBBE, PERTANTO, NON RIFLETTERE GLI EFFETTIVI RISULTATI OPERATIVI DEL GRUPPO PIAGGIO.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI SI RINVIA ALLA SEZIONE II, CAPITOLI 5 E 6 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

4.3.2 RISCHI RELATIVI A POSSIBILI EFFETTI DI DILUIZIONE DEL CAPITALE IN RELAZIONE ALL'EVENTUALE ESERCIZIO DELLE STOCK OPTION ASSEGNATE E ALL'ESERCIZIO DEI WARRANT PIAGGIO 2004-2009

NEL CASO DI PARZIALE O TOTALE ESERCIZIO DEI DIRITTI DI OPZIONE ASSEGNATI AI BENEFICIARI DEL PIANO DI *STOCK OPTION* 2004-2007, NONCHÉ A SEGUITO DELL'ESERCIZIO DEL DIRITTO DI ASSEGNAZIONE DI AZIONI ORDINARIE DELLA SOCIETÀ DA PARTE DEI TITOLARI DEI WARRANT PIAGGIO 2004-2009 (SI VEDA SEZIONE II, CAPITOLO 21, PARAGRAFO 21.1.5), SI VERIFICHERANNO EFFETTI DILUITIVI DELLE PARTECIPAZIONI ACQUISTATE NELL'AMBITO DELL'OFFERTA PUBBLICA GLOBALE DI VENDITA RISPETTIVAMENTE FINO AD UN NUMERO MASSIMO DI 21.372.771 AZIONI PER IL PIANO DI *STOCK OPTION* 2004-2007 E FINO AD ULTERIORI MASSIME N. 25.000.000 AZIONI PER I WARRANT PIAGGIO 2004-2009.

IN PARTICOLARE SI SEGNALE CHE IN DATA 15 MAGGIO 2006, I BENEFICIARI DEL PIANO DI *STOCK OPTION* 2004-2007 HANNO ESERCITATO COMPLESSIVE N. 10.891.789 OPZIONI, CHE DANNO DIRITTO ALLA SOTTOSCRIZIONE DI UN CORRISPONDENTE NUMERO DI AZIONI PIAGGIO DI NUOVA EMISSIONE PARI AL 2,8% DEL CAPITALE SOCIALE POST AUMENTO E PERTANTO RESIDUANO N. 10.480.982 OPZIONI VALIDE PER LA SOTTOSCRIZIONE DI UN CORRISPONDENTE NUMERO DI AZIONI PIAGGIO DI NUOVA EMISSIONE, COME DESCRITTO NEL SUCCESSIVO FATTORE DI RISCHIO.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI, SI VEDA SEZIONE I, CAPITOLO 17, PARAGRAFO 17.2 E SEZIONE II, CAPITOLO 5, PARAGRAFO 5.3.1 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

4.3.3 PREZZO DELL'ESERCIZIO DELLE STOCK OPTION

I BENEFICIARI DEL PIANO DI *STOCK OPTION* 2004-2007 HANNO ESERCITATO COMPLESSIVE N. 10.891.789 OPZIONI, DI CUI N. 9.581.789 OPZIONI AL PREZZO DI EURO 0,98 E N. 1.310.000 OPZIONI AL PREZZO DI EURO 1,72, CHE DANNO DIRITTO ALLA SOTTOSCRIZIONE DI UN CORRISPONDENTE NUMERO DI AZIONI PIAGGIO DI NUOVA EMISSIONE. TALE PREZZO DI ESERCIZIO DELLE OPZIONI SI CONFRONTA CON IL VALORE MINIMO DELL'INTERVALLO DI VALORIZZAZIONE INDICATIVA PARI A EURO 2,30 PER AZIONE. GLI STESSI BENEFICIARI SI SONO CONTESTUALMENTE IMPEGNATI A CEDERE A PIAGGIO HOLDING NETHERLANDS B.V., N. 10.891.789 AZIONI PIAGGIO CON EFFICACIA DALLA DATA DI EMISSIONE DELLE STESSE, COINCIDENTE CON LA DATA DI INIZIO DELLE NEGOZIAZIONI. LA CESSIONE AVVERRÀ AL PREZZO DI OFFERTA.

IN PARTICOLARE, L'AMMINISTRATORE DELEGATO ROCCO SABELLI E IL DIRETTORE GENERALE GIANCLAUDIO NERI HANNO ESERCITATO RISPETTIVAMENTE N. 2.745.122 E N. 1.647.073 OPZIONI AL PREZZO DI EURO 0,98 E A SEGUITO DI TALE ESERCIZIO AGLI STESSI RESIDUANO RISPETTIVAMENTE N. 2.745.122 E N. 1.647.073 OPZIONI AL MEDESIMO PREZZO.

A SEGUITO DEL SUDDETTO ESERCIZIO DELLE OPZIONI DA PARTE DEI BENEFICIARI DEL PIANO DI *STOCK OPTION* 2004-2007, RESIDUANO N. 10.480.982 OPZIONI, VALIDE PER LA SOTTOSCRIZIONE DI UN CORRISPONDENTE NUMERO DI AZIONI PIAGGIO DI NUOVA EMISSIONE, ESERCITABILI ENTRO E NON OLTRE 360 GIORNI DALLA DATA DI INIZIO DELLE NEGOZIAZIONI DELLE AZIONI PIAGGIO SUL MTA DI CUI N. 8.922.982 OPZIONI AL PREZZO DI EURO 0,98 E N. 1.558.000 OPZIONI AL PREZZO DI EURO 1,72.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI, SI VEDA SEZIONE I, CAPITOLO 17, PARAGRAFO 17.2 E CAPITOLO 21, PARAGRAFO 21.1.5 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

4.3.4 POTENZIALI CONFLITTI D'INTERESSI DEI COORDINATORI DELL'OFFERTA, RESPONSABILI DEL COLLOCAMENTO E DELLO SPONSOR

Banca Caboto e Banca Intesa S.p.A.

BANCA CABOTO, CHE AGISCE IN QUALITÀ DI COORDINATORE DELL'OFFERTA PUBBLICA GLOBALE DI VENDITA, DI RESPONSABILE DEL COLLOCAMENTO PER L'OFFERTA PUBBLICA DI VENDITA IN ITALIA NONCHÉ DI JOINT BOOKRUNNER DELL'OFFERTA ISTITUZIONALE, SI TROVA IN UNA SITUAZIONE DI CONFLITTO DI INTERESSE IN QUANTO FACENTE PARTE DEL GRUPPO INTESA.

TRA IL GRUPPO INTESA, L'EMITTENTE E LE ALTRE SOCIETÀ DEL GRUPPO CUI L'EMITTENTE APPARTIENE, ESISTONO CONSOLIDATI RAPPORTI DI NATURA CREDITIZIA E COMMERCIALE. IN PARTICOLARE BANCA INTESA S.P.A. PARTECIPA AL FINANZIAMENTO PIAGGIO PER UN AMMONTARE COMPLESSIVO PARI A EURO 125 MILIONI, DI CUI EURO 75 MILIONI A TITOLO DI FINANZIAMENTO (TRANCHE A) E EURO 50 MILIONI A TITOLO DI LINEA DI CREDITO REVOLVING (TRANCHE B). ALLA DATA DEL 9 MAGGIO 2006, L'ESPOSIZIONE COMPLESSIVA DELL'EMITTENTE NEI CONFRONTI DEL GRUPPO INTESA È PARI A CIRCA EURO 113 MILIONI (SI VEDA SEZIONE I, CAPITOLO 10, PARAGRAFO 10.1).

BANCA INTESA S.P.A. DETIENE DIRETTAMENTE AZIONI PARI ALL'1,9985%, DEL CAPITALE SOCIALE DELLA SOCIETÀ. INOLTRE, BANCA INTESA S.P.A. DETIENE, INDIRECTAMENTE, AZIONI DI ALTRE SOCIETÀ DEL GRUPPO A CUI L'EMITTENTE APPARTIENE (SI VEDA SEZIONE I, CAPITOLO 18, PARAGRAFO 18.1).

SI SEGNALE CHE ALCUNI DIPENDENTI DI BANCA INTESA S.P.A. RICOPRONO LA CARICA DI MEMBRI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE NELL'EMITTENTE (SI VEDA SEZIONE I, CAPITOLO 14, PARAGRAFO 14.1.1) NONCHÉ LA CARICA DI MEMBRI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE IN ALTRE SOCIETÀ DEL GRUPPO A CUI L'EMITTENTE APPARTIENE (SI VEDA SEZIONE II, CAPITOLO 3, PARAGRAFO 3.3).

ALLA DATA DEL PROSPETTO INFORMATIVO BANCA INTESA S.P.A. DETIENE N. 2 CERTIFICATI RAPPRESENTATIVI DI N. 1.463 WARRANT PIAGGIO 2004-2009 (SI VEDA SEZIONE I, CAPITOLO 21, PARAGRAFO 21.1.5).

BANCA CABOTO SI TROVA, INOLTRE, IN UNA SITUAZIONE DI CONFLITTO DI INTERESSI IN QUANTO GARANTIRÀ, INSIEME AD ALTRI INTERMEDIARI, IL COLLOCAMENTO DELLE AZIONI OGGETTO DELL'OFFERTA PUBBLICA GLOBALE DI VENDITA.

Mediobanca

MEDIOBANCA, CHE AGISCE IN QUALITÀ DI COORDINATORE DELL'OFFERTA PUBBLICA GLOBALE DI VENDITA, RESPONSABILE DEL COLLOCAMENTO PER L'OFFERTA PUBBLICA DI VENDITA E SPONSOR DELLA QUOTAZIONE, SI TROVA IN POTENZIALE CONFLITTO D'INTERESSI IN QUANTO VANTA CREDITI DI NATURA FINANZIARIA NEI CONFRONTI DELL'EMITTENTE AI SENSI DEL FINANZIAMENTO PIAGGIO. MEDIOBANCA PARTECIPA AL FINANZIAMENTO PIAGGIO PER UN AMMONTARE COMPLESSIVO PARI A EURO 125 MILIONI, DI CUI EURO 75 MILIONI A TITOLO DI FINANZIAMENTO (TRANCHE A) E EURO 50 MILIONI A TITOLO DI LINEA DI CREDITO REVOLVING (TRANCHE B). ALLA DATA DEL PROSPETTO INFORMATIVO, L'ESPOSIZIONE COMPLESSIVA DELL'EMITTENTE NEI CONFRONTI DI MEDIOBANCA È PARI A EURO 85 MILIONI (SI VEDA SEZIONE I, CAPITOLO 10, PARAGRAFO 10.1).

SI SEGNALE, INOLTRE, CHE ROBERTO COLANINNO È MEMBRO DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI MEDIOBANCA (SI VEDA SEZIONE I, CAPITOLO 14, PARAGRAFO 14.1.1).

Deutsche Bank AG

DEUTSCHE BANK AG, CHE AGISCE IN QUALITÀ DI COORDINATORE DELL'OFFERTA PUBBLICA GLOBALE DI VENDITA, SI TROVA IN POTENZIALE CONFLITTO D'INTERESSE IN QUANTO HA COSTITUITO E GESTISCE, PER CONTO DI ALCUNI INVESTITORI, DEUTSCHE EUROPEAN PARTNERS IV ("DEPIV"), FONDO DI *PRIVATE EQUITY*, CHE, UNITAMENTE AD ALTRI CO-INVESTITORI, DETIENE INDIRETTAMENTE (I) L'INTERO CAPITALE SOCIALE DI SCOOTER HOLDING 1 S.R.L., AZIONISTA VENDITORE CHE DETIENE DIRETTAMENTE IL 5,23% DEL CAPITALE SOCIALE DELL'EMITTENTE, NONCHÉ (II) L'INTERO CAPITALE SOCIALE DI SCOOTER HOLDING 3 B.V., CHE DETIENE IL 22,40% DI PIAGGIO HOLDING NETHERLANDS B.V. CONTROLLANTE DELL'EMITTENTE. DEUTSCHE BANK AG DETIENE UNA PARTECIPAZIONE PARI AL 25,02% DEL CAPITALE SOCIALE DI DEPIV (SI VEDA SEZIONE I, CAPITOLO 18, PARAGRAFO 18.1).

SI SEGNALE, INOLTRE, CHE CARLO PIRZIO BIROLI È ALTRESÌ MEMBRO DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI SCOOTER HOLDING 1 S.R.L. E DI MORGAN GRENFELL PRIVATE EQUITY NONCHÉ RICOPRE RUOLI DI ALTA DIRIGENZA IN DEUTSCHE BANK AG (SI VEDA SEZIONE I, CAPITOLO 14, PARAGRAFO 14.1.2).

INFINE, DEUTSCHE BANK AG SVOLGE ATTIVITÀ DI MARKET MAKING (NEGOZIAZIONE IN CONTO PROPRIO) CON RIFERIMENTO ALLE OBBLIGAZIONI EMESSE DA PIAGGIO FINANCE S.A. AI SENSI DEL PRESTITO OBBLIGAZIONARIO ED HA, ALTRESÌ, CONCLUSO CON L'EMITTENTE UN CONTRATTO DERIVATO PER LA COPERTURA DEI RISCHI CONNESSI ALLA FLUTTUAZIONE DEI TASSI DI INTERESSI PER UN IMPORTO NOMINALE PARI A EURO 180,8 MILIONI (SI VEDA SEZIONE I, CAPITOLO 19).

Lehman Brothers International (Europe)

LEHMAN BROTHERS INTERNATIONAL (EUROPE), CHE AGISCE IN QUALITÀ DI COORDINATORE DELL'OFFERTA PUBBLICA GLOBALE DI VENDITA, SI TROVA IN POTENZIALE CONFLITTO DI INTERESSE IN QUANTO RUGGERO MAGNONI, MEMBRO DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI LEHMAN BROTHERS INTERNATIONAL (EUROPE), RICOPRE LA CARICA DI AMMINISTRATORE E DETIENE IL 10,46% DEL CAPITALE SOCIALE DELLA SOCIETÀ OMNIAINVEST S.P.A., CHE CONTROLLA INDIRETTAMENTE IMMSI, CHE A SUA VOLTA CONTROLLA INDIRETTAMENTE, ATTRAVERSO PIAGGIO HOLDING NETHERLANDS B.V., L'EMITTENTE (SI VEDA SEZIONE I, CAPITOLO 18, PARAGRAFO 18.3).

INFINE, LEHMAN BROTHERS INTERNATIONAL (EUROPE) SVOLGE ATTIVITÀ DI *MARKET MAKING* (NEGOZIAZIONE IN CONTO PROPRIO) CON RIFERIMENTO ALLE OBBLIGAZIONI EMESSE DA PIAGGIO FINANCE S.A. AI SENSI DEL PRESTITO OBBLIGAZIONARIO.

4.3.5 INTERVALLO DI VALORIZZAZIONE INDICATIVA E DATI RELATIVI ALL'OFFERTA. ALTRE INFORMAZIONI CHE SARANNO COMUNICATE SUCCESSIVAMENTE ALLA DATA DEL PROSPETTO INFORMATIVO

I PROPONENTI, ANCHE SULLA BASE DI ANALISI SVOLTE DAI COORDINATORI DELL'OFFERTA, AL FINE ESCLUSIVO DI CONSENTIRE LA RACCOLTA DI MANIFESTAZIONI DI INTERESSE DA PARTE DEGLI INVESTITORI ISTITUZIONALI NELL'AMBITO DEL COLLOCAMENTO ISTITUZIONALE, HANNO INDIVIDUATO, D'INTESA CON I COORDINATORI DELL'OFFERTA, UN INTERVALLO DI VALORIZZAZIONE INDICATIVA DEL CAPITALE ECONOMICO DELLA SOCIETÀ, POST AUMENTO DEL CAPITALE SOCIALE AL SERVIZIO DELL'ESERCIZIO DELLE OPZIONI DA PARTE DEI BENEFICIARI DEL PIANO DI STOCK OPTION 2004-2007, COMPRESO TRA UN MINIMO DI CIRCA EURO 886,8 MILIONI ED UN MASSIMO DI CIRCA EURO 1.156,7 MILIONI, PARI AD UN MINIMO DI EURO 2,30 PER AZIONE ED UN MASSIMO DI EURO 3,00 PER AZIONE.

ALLA DETERMINAZIONE DEL SUDDETTO INTERVALLO DI VALORIZZAZIONE INDICATIVA SI È PERVENUTI CONSIDERANDO I RISULTATI, LE PROSPETTIVE DI SVILUPPO DELL'ESERCIZIO IN CORSO E DI QUELLI SUCCESSIVI DELLA SOCIETÀ E DEL GRUPPO, APPLICANDO LE METODOLOGIE DI VALUTAZIONE PIÙ COMUNEMENTE RICONOSCIUTE DALLA DOTTRINA E DALLA PRATICA PROFESSIONALE A LIVELLO INTERNAZIONALE E TENENDO CONTO DELLE CONDIZIONI DI MERCATO, NONCHÉ DELLE RISULTANZE DELL'ATTIVITÀ DI PREMARKETING EFFETTUATA PRESSO INVESTITORI PROFESSIONALI DI ELEVATO STANDING INTERNAZIONALE.

L'INTERVALLO DI VALORIZZAZIONE INDICATIVA NON SARÀ IN ALCUN MODO VINCOLANTE AI FINI DELLA DEFINIZIONE DEL PREZZO MASSIMO DELLE AZIONI E DEL PREZZO DI OFFERTA, I QUALI, PERTANTO, POTRANNO ESSERE DEFINITI ANCHE AL DI FUORI DEL PREDETTO INTERVALLO.

L'OFFERTA PUBBLICA GLOBALE DI VENDITA, FINALIZZATA ALL'AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI SUL MERCATO TELEMATICO AZIONARIO DELLE AZIONI DI PIAGGIO HA PER OGGETTO N. 119.250.295 AZIONI (CORRISPONDENTI A CIRCA IL 30,93% DEL CAPITALE SOCIALE DELLA SOCIETÀ) POSTE IN VENDITA DA PIAGGIO HOLDING NETHERLANDS B.V. E SCOOTER HOLDING 1 S.R.L.

I PROPONENTI SI RISERVANO, D'INTESA CON I COORDINATORI DELL'OFFERTA, DI AUMENTARE L'AMMONTARE DELL'OFFERTA, IN CONSIDERAZIONE DELLE ADESIONI PERVENUTE NELL'AMBITO DELL'OFFERTA PUBBLICA DI VENDITA E DEL COLLOCAMENTO ISTITUZIONALE, CON UN ULTERIORE QUANTITATIVO DI AZIONI PARI AD UN MASSIMO DEL 17,5% DELL'OFFERTA PUBBLICA GLOBALE DI VENDITA DA DESTINARSI ESCLUSIVAMENTE AGLI INVESTITORI ISTITUZIONALI DANDONE COMUNICAZIONE NELL'AVVISO INTEGRATIVO RELATIVO AL PREZZO DI OFFERTA DI CUI SOTTO.

IL PREZZO MASSIMO SARÀ DETERMINATO SECONDO I CRITERI DI CUI ALLA SEZIONE II, CAPITOLO 5, PARAGRAFO 5.3 E SARÀ COMUNICATO AL PUBBLICO – UNITAMENTE ALLA STIMA DEL RICAVATO COMPLESSIVO DERIVANTE DALL'OFFERTA, RIFERITA AL PREZZO MASSIMO E AL NETTO DELLE COMMISSIONI RICONOSCIUTE AL CONSORZIO PER L'OFFERTA PUBBLICA DI VENDITA E AL CONSORZIO PER IL COLLOCAMENTO ISTITUZIONALE E INSIEME AL CONTROVALORE DEL LOTTO MINIMO E DEL LOTTO MINIMO DI ADESIONE MAGGIORATO CALCOLATI SULLA BASE DEL PREZZO MASSIMO – MEDIANTE APPOSITO AVVISO INTEGRATIVO DA PUBBLICARSI SU ALMENO UN QUOTIDIANO ECONOMICO FINANZIARIO A TIRATURA NAZIONALE ENTRO IL GIORNO ANTECEDENTE L'INIZIO DEL PERIODO DI OFFERTA E CONTESTUALMENTE TRASMESSO ALLA CONSOB. TALE AVVISO CONTERrà, INOLTRE, I PRINCIPALI MOLTIPLICATORI DI MERCATO RIFERITI ALL'EMITTENTE ED AI *COMPARABLE*, I DATI RELATIVI ALLA SUA CAPITALIZZAZIONE CALCOLATI SULLA BASE DEL PREZZO MASSIMO.

IL PREZZO DI OFFERTA, DETERMINATO SECONDO I CRITERI DI CUI ALLA SEZIONE II, CAPITOLO 5, PARAGRAFO 5.3, SARÀ RESO NOTO UNITAMENTE AL RICAVATO DERIVANTE DALL'OFFERTA PUBBLICA DI VENDITA CALCOLATO SUL PREZZO DI OFFERTA – AL NETTO DELLE COMMISSIONI RICONOSCIUTE AL CONSORZIO PER L'OFFERTA PUBBLICA DI VENDITA E AL CONSORZIO PER IL COLLOCAMENTO ISTITUZIONALE – MEDIANTE PUBBLICAZIONE DI UN AVVISO INTEGRATIVO SU ALMENO UN QUOTIDIANO ECONOMICO FINANZIARIO A TIRATURA NAZIONALE ENTRO DUE GIORNI LAVORATIVI DAL TERMINE DEL PERIODO DI OFFERTA E CONTESTUALMENTE TRASMESSO ALLA CONSOB.

COPIA DI TUTTI GLI AVVISI INTEGRATIVI SARÀ DISPONIBILE PRESSO I COLLOCATORI NONCHÉ SUL SITO INTERNET DELLA SOCIETÀ.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI, SI VEDA SEZIONE II, CAPITOLO 5, PARAGRAFO 5.3 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

4.3.6 IMPIEGO DEI PROVENTI DELL'OFFERTA PUBBLICA GLOBALE DI VENDITA

L'OFFERTA PUBBLICA GLOBALE DI VENDITA NON COMPORTA ALCUN PROVENTO IN FAVORE DELLA SOCIETÀ AVENDO AD OGGETTO ESCLUSIVAMENTE AZIONI GIÀ IN CIRCOLAZIONE POSTE IN VENDITA DAGLI AZIONISTI VENDITORI. NON È PREVISTO IL REIMPIEGO IN FAVORE DEL GRUPPO DEI PROVENTI DERIVANTI DALL'OFFERTA PUBBLICA GLOBALE DI VENDITA.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI, SI VEDA SEZIONE II, CAPITOLO 3, PARAGRAFO 3.4 E SEZIONE I, CAPITOLO 18, PARAGRAFO 18.4 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

4.3.7 IMPEGNI TEMPORANEI ALLA INALIENABILITÀ DELLE AZIONI DELL'EMITTENTE

NELL'AMBITO DEGLI ACCORDI CHE SARANNO STIPULATI RELATIVAMENTE ALL'OFFERTA, LA SOCIETÀ, GLI AZIONISTI VENDITORI, I BENEFICIARI DEL PIANO DI *STOCK OPTION* 2004-2007 E IMMSI ASSUMERANNO NEI CONFRONTI DEI COLLOCATORI E DEI MEMBRI DEL CONSORZIO PER IL COLLOCAMENTO ISTITUZIONALE DEGLI IMPEGNI DI *LOCK-UP*.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI, SI VEDA SEZIONE II, CAPITOLO 7, PARAGRAFO 7.3 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

5. INFORMAZIONI SULL'EMITTENTE

5.1. Storia ed evoluzione dell'Emittente

5.1.1 Denominazione

La Società è denominata Piaggio & C. S.p.A. ed è costituita in forma di società per azioni.

5.1.2 Luogo di registrazione dell'Emittente e suo numero di registrazione

La Società è iscritta nel Registro delle Imprese di Pisa, n. 04773200011 e R.E.A. 134077.

5.1.3 Data di costituzione e durata dell'Emittente

La Società è stata costituita a rogito del notaio Ettore Morone, repertorio n. 42322 in data 24 gennaio 1985 con la denominazione sociale di Antina S.r.l. e con sede legale in Torino. In data 23 dicembre 1985 è stata modificata la denominazione sociale in Umberto Agnelli S.r.l. Successivamente in data 28 dicembre 1995 la Umberto Agnelli S.r.l. è stata trasformata in società per azioni; inoltre, in data 24 settembre 1999, è stata modificata la denominazione sociale in Mod S.p.A. ed è stata trasferita la sede legale in Sondrio. Con delibera assembleare del 9 maggio 2000 e con atto di fusione del 13 settembre 2000 Mod S.p.A., che a far data dal 12 gennaio 2000 deteneva, direttamente e per il tramite di Vipifin S.p.A., l'intero capitale sociale della già esistente Piaggio & C. S.p.A. (costituita in data 29 gennaio 1920 a rogito del notaio Gerolamo Cassanello di Genova, repertorio n. 10313), ha incorporato quest'ultima e Vipifin S.p.A. ha assunto l'attuale denominazione sociale di Piaggio & C. S.p.A. e ha trasferito la sede legale in Pontedera.

La Società ha durata fino al 31 dicembre 2050.

5.1.4 Sede e forma giuridica dell'Emittente, legislazione in base alla quale opera, Paese di costituzione, indirizzo e numero di telefono della sede sociale

L'Emittente è una società per azioni di diritto italiano, costituita in Italia con sede legale in Pontedera (Pisa), Via Rinaldo Piaggio n. 25. Numero di telefono: 0587/272111.

5.1.5 Avvenimenti importanti nell'evoluzione del Gruppo

5.1.5.1 Le origini del Gruppo

Le origini dell'attività del Gruppo risalgono al 1882, quando Enrico Piaggio avvia a Sestri Levante (GE) uno stabilimento per la lavorazione di legname destinato a forniture navali. A Enrico si affianca il figlio Rinaldo che, nel 1887, con la costituzione della Piaggio & C. con sede a Sestri Ponente (GE), decide di dedicarsi all'attività dell'arredo navale. L'attività registra un notevole successo e nel 1889 le più importanti navi prodotte nei cantieri liguri sono dotate dell'arredo Piaggio.

Gli anni successivi sono caratterizzati dall'ingresso nel settore delle costruzioni ferroviarie e, soprattutto, nel settore aeronautico, scelte che consentono a Piaggio di proseguire nel processo di crescita anche nel primo dopoguerra, periodo di crisi generale del settore navale. Nel 1924 Piaggio acquisisce lo stabilimento di Pontedera e, nell'arco temporale fino al 1940, continua l'espansione nel settore dei trasporti.

Alla morte di Rinaldo Piaggio avvenuta nel 1938, i figli Armando ed Enrico si dedicano ad attività diverse all'interno dell'azienda. Armando continua ad occuparsi degli stabilimenti produttivi di Genova-Sestri e di Finale Ligure, dedicati all'attività aeronautica e ferroviaria, mentre Enrico gestisce gli impianti di Pisa e Pontedera coltivando il progetto ambizioso di contribuire allo sviluppo della motorizzazione in Italia con un veicolo semplice, a basso costo e fruibile da parte di tutti: la Vespa.

5.1.5.2 Lo sviluppo dell'attività del Gruppo

L'ingresso nel settore delle due ruote – Il lancio della Vespa

Nel 1946, nello stabilimento di Pontedera viene prodotto il primo modello di Vespa. Il nuovo veicolo registra un enorme successo commerciale, sia in Italia sia all'estero; esso diviene il modello di punta della Piaggio, con oltre un milione di veicoli prodotti nel corso di un decennio. Negli anni seguenti, mentre le

vendite di Vespa continuano a crescere, Piaggio sviluppa nuovi prodotti e, nel 1948, realizza l'Ape, il primo veicolo a trasporto leggero a tre ruote di Piaggio.

Nel 1964, anche a seguito della crisi del settore navale e di quello aeronautico, viene attuata la separazione societaria fra Piaggio & C. (dedicata allo sviluppo e alla produzione degli *scooter* e dei veicoli a trasporto leggero) e I.A.M. Rinaldo Piaggio (attiva nel settore aeronautico-ferroviario). Nel capitale sociale della Piaggio & C. entra Umberto Agnelli con una partecipazione di minoranza.

La fase della diversificazione produttiva

Con la morte di Enrico Piaggio nel 1965 e la successione nello stesso anno alla presidenza di Umberto Agnelli, Piaggio intraprende una fase di diversificazione produttiva passando da una produzione concentrata quasi esclusivamente su un solo modello (Vespa) ad una produzione diversificata su una pluralità di prodotti. Nel 1967 viene realizzato il Ciao, capostipite dei ciclomotori di moderna concezione. Nel 1969 Piaggio acquista la Gilera, una delle più antiche case motociclistiche europee, celebre soprattutto per le sue imprese sportive.

Gli anni successivi sono caratterizzati dall'espansione commerciale all'estero, avviata nel 1951 con la costituzione della Piaggio Espana S.A., proseguita con la costituzione di Piaggio France S.A. nel 1977 e delle ulteriori sedi commerciali negli altri paesi europei ed extra europei. In data 24 gennaio 1985 viene costituita la società Antina S.r.l. che a seguito di una serie di operazioni straordinarie descritte al paragrafo 5.1.3 viene ad assumere l'attuale denominazione di Piaggio & C. S.p.A.

Sotto il profilo operativo si segnala l'introduzione di nuovi prodotti, tra i quali: nel 1973 il Bravo, tra il 1987 e il 1988 Superbravo, Grillo ed Apecar D, nel 1990 un aggiornamento della Vespa 50 cc, il veicolo commerciale ApePoker a quattro ruote, Sfera, il primo *scooter* Piaggio con carrozzeria in plastica e nel 1994 Hexagon. Il Gruppo lancia sul mercato anche nuovi *scooter* a marchio Gilera dall'impostazione sportiva quali Typhoon e Runner. Nel 1996, in occasione del cinquantenario della sua creazione, nasce la nuova Vespa, con il modello ET4 125 seguito nel giro di pochi mesi dalla versione ET2 50 cc.

Nel 1991 Piaggio avvia una *joint venture* con Daihatsu Motor Co. Ltd. mediante la costituzione di P&D S.p.A., nella quale detiene una partecipazione del 51% del capitale sociale, con la finalità di progettare, sviluppare e produrre una famiglia di veicoli VTL, denominati Porter, basati sulla tecnologia Daihatsu.

Nel 1993, Piaggio costituisce in Cina una *joint-venture* denominata Piaggio Foshan Motorcycle Company Ltd. con Fosti Motorcycle Ltd., società cinese controllata dalla municipalità di Foshan, con lo scopo di avviare la produzione di veicoli a due ruote destinati al mercato locale.

Nel 1998 Piaggio decide di investire in India attraverso la costituzione di una *joint venture* di carattere industriale denominata Piaggio Greaves Vehicles Private Ltd. (attualmente Piaggio Vehicles Ltd) con Greaves Ltd, società indiana attiva, fra l'altro, nello sviluppo e nella produzione di motori, avente ad oggetto la produzione, la distribuzione e la vendita di VTL, detenendo una partecipazione del 51% della stessa.

Alla fine degli anni 90 il Gruppo Piaggio si avvia verso il mutamento del proprio assetto proprietario che si concretizza, alla fine del 1999, con il passaggio del controllo di Piaggio & C. S.p.A. dagli eredi Piaggio e dalla famiglia Agnelli al gruppo di *private equity* Morgan Grenfell.

In particolare, Piaggio & C. S.p.A. era partecipata all'85% circa da una pluralità di soggetti riconducibili alla famiglia Piaggio, al 10% circa dalla Mod S.p.A. e al 5% circa dalla Vipifin S.p.A., società entrambe controllate dalla famiglia Agnelli. Un fondo gestito da Morgan Grenfell Private Equity, società facente parte del gruppo Deutsche Bank, unitamente ad alcuni coinvestitori istituzionali di minoranza, attraverso il veicolo Piaggio Holding S.p.A. ("Piaggio Holding") acquisisce, per un prezzo complessivo di circa Euro 680 milioni (*enterprise value*), il 100% di Mod S.p.A. dai rispettivi azionisti, l'85% delle azioni di Piaggio & C. S.p.A. dagli azionisti riconducibili alla famiglia Piaggio e il 100% di Vipifin S.p.A. dai rispettivi azionisti (l'85% delle azioni di Piaggio & C. S.p.A. e il 100% di Vipifin S.p.A. sono state acquisite per il tramite di Mod S.p.A.). L'operazione si è perfezionata in data 12 gennaio 2000. Successivamente Piaggio & C. S.p.A. e Vipifin S.p.A. sono state fuse per incorporazione nella Mod S.p.A. che ha successivamente cambiato la propria denominazione in "Piaggio & C. S.p.A.". Contestualmente

all'acquisizione, Mediocredito Lombardo S.p.A. ha concesso alla Mod S.p.A. un finanziamento per Euro 307.000.000 e a Piaggio & C. S.p.A. un finanziamento per Euro 29.000.000 mentre Banca Intesa S.p.A. ha concesso a Piaggio & C. S.p.A. linee di credito operative per Euro 206.582.759. Successivamente alla fusione per incorporazione sopra indicata, tali finanziamenti sono rimasti in capo a Piaggio & C. S.p.A.

Conseguentemente Piaggio Holding, a garanzia tra l'altro dell'adempimento delle obbligazioni derivanti dai finanziamenti sopra indicati, costituisce in pegno a favore delle banche finanziatrici (i) in data 18 dicembre 2000 n. 27.364.092 azioni ordinarie e la nuda proprietà di altre 1.754.914 azioni ordinarie della Società, rappresentanti complessivamente una partecipazione pari al 91,23% del capitale della Società; (ii) in data 29 aprile 2002 n. 1.505.631 azioni ordinarie della Società, rappresentanti una partecipazione pari al 4,72% del capitale della Società e l'usufrutto di n. 1.754.914 azioni ordinarie della Società e (iii) in data 8 febbraio 2003 n. 1.293.500 azioni ordinarie della Società ciascuna del valore nominale di Euro 0,52, rappresentanti una partecipazione pari al restante 4,05% del capitale della Società.

Nel corso del 2000 Piaggio introduce nel mercato l'innovativo X9 250 e si dedica alla fascia più prestigiosa del segmento *maxiscooter*, sino ad allora prerogativa dei costruttori giapponesi.

Nel 2001 il Gruppo Piaggio acquista l'intero capitale sociale della società spagnola Nacional Motor S.A. proprietaria, tra l'altro, del marchio "Derbi" ("**Nacional Motor**"). In particolare, Piaggio Holding, a quella data società controllante di Piaggio, perfeziona uno "*Share Exchange Agreement*" per effetto del quale acquista l'intero capitale sociale di Nacional Motor mediante aumento del proprio capitale sociale integralmente sottoscritto dagli azionisti di Nacional Motor contro conferimento del 100% delle azioni di Nacional Motor da essi possedute. A seguito dell'operazione, Piaggio Holding acquisisce pertanto la proprietà indiretta del marchio "Derbi" utilizzato da Nacional Motor per la produzione e la distribuzione di *scooter* e moto, soprattutto di piccola cilindrata, e beneficia della notorietà di tale marchio nel settore delle corse motociclistiche, con particolare riferimento al campionato del mondo nella categoria 125 cc.

Nello stesso anno Piaggio, preso atto delle difficoltà del partner indiano Greaves di contribuire alla *joint venture* mediante lo sviluppo e la produzione di motorizzazioni basate su tecnologia Piaggio, decide di rilevare l'intera quota nella *joint venture* societaria di proprietà di Greaves Ltd. al fine di gestire in maniera autonoma l'attività in India, sviluppando progressivamente i prodotti nel segmento VTL con particolare riferimento alla gamma dei veicoli a tre ruote.

Nel 2003 Piaggio acquista da Daihatsu Motor Co. Ltd la partecipazione da questa detenuta in P&D S.p.A., pari al 49% del capitale sociale, per un controvalore pari a Euro 13.493.000, ottenendo il controllo dell'intero capitale sociale di quest'ultima e proseguendo la produzione e commercializzazione del veicolo Porter.

5.1.5.3 Sviluppi recenti

Evoluzione societaria – Acquisizione da parte di IMMSI

In data 23 ottobre 2003 il controllo del Gruppo Piaggio viene trasferito a IMMSI S.p.A, *holding* industriale e di servizi immobiliari quotata sul mercato MTA gestito da Borsa Italiana S.p.A. e controllata, in via indiretta, dall'imprenditore Roberto Colaninno. Quest'ultimo assume la carica di Presidente della Società e Rocco Sabelli quella di Amministratore Delegato.

L'operazione trae origine dalla sottoscrizione di un contratto di investimento ("**Contratto di Investimento**") in data 24 settembre 2003 tra IMMSI, il fondo di *private equity* Deutsche European Partner IV ("**DEP IV**", *limited partnership* di diritto inglese, la cui società di gestione è Morgan Grenfell Private Equity Limited), Morgan Grenfell Development Capital Syndication Limited, Piaggio Holding e P.B. S.r.l. (società appositamente costituita dalle banche all'epoca finanziatrici del Gruppo e, in particolare, da Banca Intesa S.p.A. con una quota del 42,24%, da Monte dei Paschi di Siena S.p.A. con una quota del 7,86%, Unicredit Banca d'Impresa S.p.A. con una quota del 6,75%, Banca Nazionale del Lavoro S.p.A. con una quota del 6,43%, Banca Popolare Commercio e Industria S.p.A. con una quota del 2,47%, Cassa di Risparmio di Firenze S.p.A. con una quota del 4,96%, Cassa di Risparmio di Pisa S.p.A. con una quota del 5,74%, Cassa di Risparmio di S. Miniato S.p.A. con una quota del 2,26%, Cassa di Risparmio di Volterra S.p.A. con una quota del 2,89%, Centrobanca Banca di Credito Finanziario S.p.A. con una quota del 3,51%, Mediocredito Friuli Venezia Giulia S.p.A. con una quota dell'1,03%, da Banca delle Marche S.p.A. con una quota dell'1,96%, Mediocredito Trentino Alto Adige S.p.A. con una quota dello 0,82%,

Banca di Roma S.p.A. con una quota del 3,96%, Interbanca S.p.A. con una quota del 5,16% e ICCREA Banca S.p.A. con una quota dell'1,96%).

In data 23 ottobre 2003, Scooter Holding 3 B.V. (società indirettamente controllata da DEP IV e da altri coinvestitori di minoranza) aderisce al Contratto di Investimento.

Il Contratto di Investimento prevede che IMMSI acquisisca il controllo delle attività del Gruppo Piaggio attraverso una società di diritto olandese di nuova costituzione (Piaggio Holding Netherlands B.V.) alla quale viene conferito il 100% del capitale sociale di Piaggio. Le fasi principali in cui si è articolata la complessa operazione, conclusasi in data 23 ottobre 2003, possono essere sintetizzate come segue:

- Piaggio Holding, a seguito dell'autorizzazione da parte dell'Autorità Antitrust spagnola, trasferisce a Piaggio il 100% del capitale sociale di Nacional Motor (per un prezzo pari ad Euro 34.991.546 regolato mediante compensazione di crediti);
- IMMSI, con un investimento complessivo di Euro 115 milioni, acquista *pro soluto* da PB S.r.l. al valore nominale crediti vantati da quest'ultima nei confronti di Piaggio per pari importo (i "Crediti");
- viene costituita in Amsterdam Piaggio Holding Netherlands B.V., con capitale sociale pari ad Euro 320.000 rappresentato da azioni di classe A, B, C, D e da ulteriori "Priority Shares" di classe A, B e C (ciascuna di nominali Euro 1), dotate di differenti diritti economici e amministrativi:
 - (i) quanto a IMMSI, mediante conferimento di parte dei Crediti per un importo nominale di Euro 100 milioni, contro emissione di n. 99.998 Azioni A, rappresentanti il 31,25% del capitale sociale di Piaggio Holding Netherlands B.V. e di n. 2 A Priority Shares;
 - (ii) quanto a PB S.r.l., mediante conferimento di crediti verso Piaggio per un importo nominale di Euro 120 milioni, contro emissione di n. 119.998 Azioni B, rappresentanti il 37,50% del capitale sociale di Piaggio Holding Netherlands B.V. e di n. 2 B Priority Shares;
 - (iii) quanto a Scooter Holding 3 B.V., mediante conferimento del 100% del capitale sociale di Piaggio, ad un valore di Euro 85 milioni (valore supportato da relativa perizia), contro emissione di n. 84.998 Azioni C, rappresentanti il 26,56% del capitale sociale di Piaggio Holding Netherlands B.V. e di n. 2 C Priority Shares; e
 - (iv) quanto a Scooter Holding 4 (società indirettamente controllata da DEP IV e da altri coinvestitori di minoranza), mediante conferimento dei propri crediti verso Piaggio per un importo nominale di Euro 15 milioni, contro emissione di n. 15.000 Azioni D, rappresentanti il 4,69% del capitale sociale di Piaggio Holding Netherlands B.V.
- Scooter Holding 4, conferisce a Scooter Holding 3 B.V. n. 15.000 Azioni D, rappresentanti il 4,69% del capitale sociale di Piaggio Holding Netherlands B.V. e pertanto Scooter Holding 3 B.V. viene a detenere il 31,25% del capitale sociale di Piaggio Holding Netherlands B.V.

In data 23 ottobre 2003, Piaggio Holding Netherlands B.V. sottoscrive un aumento di capitale di Piaggio da nominali Euro 16.597.431,24 a nominali Euro 169.347.431,24, con Euro 82,25 milioni di sovrapprezzo, mediante emissione al prezzo di Euro 0,80 ciascuna, comprensivo di sovrapprezzo, di n. 293.750.000 azioni ordinarie, godimento regolare, ciascuna del valore nominale di Euro 0,52. Il suddetto aumento di capitale viene interamente liberato in pari data mediante compensazione dei crediti vantati da Piaggio Holding Netherlands B.V. nei confronti di Piaggio, per l'importo complessivo di Euro 235 milioni.

Contestualmente a tale operazione Piaggio avvia la ristrutturazione del residuo debito finanziario derivante dall'operazione di *leveraged buy-out* avvenuta nel 1999, sottoscrivendo con le banche finanziatrici accordi modificativi dei contratti di finanziamento in essere e estendendo il vincolo del pegno, precedentemente costituito, sulle azioni di nuova emissione a favore delle banche, a garanzia dei finanziamenti concessi per un valore pari a Euro 192,3 milioni. Inoltre, al fine di garantire la propria operatività Piaggio rinegozia con le banche finanziatrici linee di credito per Euro 125 milioni destinate al finanziamento del capitale circolante.

A seguito del completamento dell'operazione, Piaggio Holding Netherlands B.V. detiene l'intero capitale sociale di Piaggio.

Gli azionisti della *holding* olandese, sempre in data 23 ottobre 2003, sottoscrivono un patto parasociale al fine di regolare i reciproci rapporti in merito a taluni diritti e facoltà in relazione alle azioni di loro rispettiva proprietà ed alla *governance* di Piaggio Holding Netherlands B.V., di Piaggio e delle principali società operative del Gruppo. In particolare, ai sensi del patto parasociale ed in ragione dello statuto di Piaggio Holding Netherlands B.V., IMMSI esprime la maggioranza dei diritti di voto nell'assemblea ordinaria e nomina la maggioranza dei membri del Supervisory Board della stessa e del Consiglio di Amministrazione di Piaggio e delle principali società operative del Gruppo determinando pertanto le linee strategiche della gestione del Gruppo Piaggio. PB S.r.l. e Scooter Holding 3 B.V. hanno diritto di veto su talune operazioni rilevanti. Inoltre, sempre ai sensi del patto parasociale ed dello statuto, vengono attribuiti diversi diritti patrimoniali alle diverse classi di azioni che costituiscono il capitale sociale della *holding*. Tali diritti patrimoniali sono strutturati in modo che la distribuzione di somme agli azionisti detentori delle diverse classi di azioni, a qualsiasi titolo siano effettuate, avvenga in ragione di determinati parametri che prevedono differenti distribuzioni a favore di ciascuna classe di azioni in ragione del valore di Piaggio.

L'operazione viene autorizzata dall'Autorità Garante per la Concorrenza e il Mercato in data 24 ottobre 2003.

Sotto il profilo operativo, il Gruppo prosegue la politica di innovazione dei prodotti e consolida la posizione di preminenza in Europa con una gamma di veicoli di cilindrata da 50 cc a 500 cc affidabili, eco-compatibili e con notevoli prestazioni. Il Gruppo introduce nel mercato modelli quali Piaggio X9 Evolution e X8, Piaggio Beverly e Gilera Nexus 500 cc e rinnova il successo della Vespa con l'introduzione nel 2003 della Vespa Granturismo.

Attività in Cina

Nel corso del 2004 la Società provvede a ristrutturare la *joint venture* cinese Piaggio Foshan Motorcycle Co. Ltd. ("PFM") e le quote di PFM vengono così ripartite: (i) il 45% del capitale sociale è detenuto direttamente e indirettamente da Piaggio, (ii) il 45% del capitale sociale è detenuto dal gruppo Zongshen, uno dei principali produttori cinesi di veicoli a due ruote e di motori e (iii) il residuo 10% è detenuto dalla municipalità locale. Nell'ambito della ristrutturazione la responsabilità operativa della *joint venture* viene affidata al gruppo Zongshen, mentre Piaggio mantiene ruoli chiave nelle attività di *engineering* controllo qualità. La Società concede in licenza a PFM le informazioni tecniche necessarie alla produzione di veicoli e motori mentre il gruppo Zongshen rende disponibile il proprio *know how* in materia di *sourcing* di materiali e di distribuzione dei veicoli nel mercato cinese. I prodotti fabbricati da PFM nello stabilimento di Foshan sono commercializzati in Cina attraverso la rete di concessionari del gruppo Zongshen. La Società può invece determinare le modalità gestionali per la distribuzione e commercializzazione dei prodotti nel mercato internazionale. A tal proposito si segnala peraltro che la Società, a partire dalla fine dell'esercizio 2005, ha avviato la commercializzazione di alcuni veicoli prodotti da PFM diretti a segmenti di nicchia di alcuni mercati minori europei (per ulteriori informazioni si veda la Sezione I, Capitolo 22, paragrafo 22.3 del Prospetto Informativo).

Acquisizione Aprilia e Moto Guzzi

In data 13 agosto 2004, Piaggio, Aprilia S.p.A. ("Aprilia") ed i suoi azionisti ("gli Azionisti Aprilia", ossia European Moto Holding S.a.r.l. ("EMH"), Ernesta Campanella e Gianluca Beggio, attraverso la fiduciaria Istifid S.p.A., Ivano Beggio, Holdipar S.p.A. e Scarabeo s.s.) concludono un accordo preliminare avente ad oggetto gli elementi essenziali dell'investimento di Piaggio nel gruppo Aprilia. In particolare, tale accordo prevede tra l'altro la sottoscrizione di un contratto di investimento volto a permettere a Piaggio di detenere in piena proprietà il 100% del capitale di Aprilia a seguito delle seguenti operazioni, da compiersi contestualmente: (i) acquisto da parte di Piaggio del 100% del capitale sociale di Aprilia a fronte dell'assegnazione agli Azionisti Aprilia di strumenti finanziari; e (ii) sottoscrizione e integrale liberazione da parte di Piaggio di un aumento di capitale di Aprilia per Euro 50 milioni. Inoltre, l'accordo prevede la contestuale sottoscrizione di contratti di ristrutturazione del debito Aprilia in forza dei quali (i) le linee bancarie "non auto-liquidanti" di Aprilia per Euro 110 milioni saranno convertite in strumenti finanziari emessi da Piaggio mentre la ristrutturazione delle altre linee bancarie "non-autoliquidanti" di Aprilia (si veda la Convenzione Bancaria Aprilia ed in particolare il contratto di finanziamento denominato "Nuova Finanza") potrà avvenire con modalità tecniche diverse ritenute più opportune e che

consentano in ogni caso di ottenere sostanzialmente i medesimi risultati e diritti patrimoniali; e (ii) Piaggio, Aprilia e le banche finanziatrici di Aprilia ristruttureranno linee bancarie “auto-liquidanti” per Euro 70 milioni.

Si segnala che l'accordo preliminare prevede l'impegno delle parti a sottoscrivere il contratto di investimento che recepisca gli elementi essenziali dell'operazione, ivi previsti, entro la data del 30 settembre 2004, successivamente prorogata al 31 dicembre 2004.

In data 15 dicembre 2004, l'assemblea di Aprilia riunita in forma totalitaria, all'unanimità e senza astensioni, ha deliberato, tra l'altro, quanto segue: (i) di approvare la situazione patrimoniale di Aprilia al 31 ottobre 2004, dalla quale risulta l'esistenza di perdite complessive per un ammontare pari ad Euro 108.957.774,00, ivi incluse perdite portate a nuovo per Euro 4.305.861,00; (ii) di coprire parzialmente tali perdite complessive mediante azzeramento del capitale sociale esistente e delle riserve e, conseguentemente, di annullare tutte le azioni; (iii) previo integrale ripianamento della perdita residua pari a Euro 63.735.716,00, mediante compensazione con crediti delle banche verso Aprilia acquisendi da Piaggio in forza del contratto di investimento e degli accordi con le banche creditrici ivi contemplati, di ricostituire il capitale sociale mediante un aumento del capitale sociale stesso, con rinuncia al diritto di opzione da parte degli Azionisti Aprilia, per Euro 10.000.000,00 di capitale e minimi Euro 40.000.000,00 di sovrapprezzo (sovrapprezzo definitivamente determinato in data 30 dicembre 2004, dal Consiglio di Amministrazione di Aprilia, in Euro 74.406.663,60), mediante emissione al valore nominale di Euro 1,00 ciascuna, di n. 10.000.000 azioni.

In data 28 dicembre 2004 Piaggio, Aprilia e gli Azionisti Aprilia sottoscrivono un contratto di investimento in base al quale Piaggio acquisisce il controllo dell'intero capitale sociale di Aprilia e delle società da questa controllate, compresa Moto Guzzi S.p.A. (“**Moto Guzzi**”). Il gruppo Aprilia attraversava all'epoca una situazione di grave crisi finanziaria.

Nell'ambito della complessa operazione, conclusasi in data 30 dicembre 2004, Piaggio, previo ripianamento delle perdite di Aprilia nella misura di Euro 63,7 milioni mediante l'utilizzo di quota parte dei crediti acquistati *pro soluto* dalle banche creditrici di Aprilia⁽¹⁾ (“**Banche Aprilia**”) ai sensi della Convenzione Bancaria Aprilia come di seguito definita, sottoscrive n. 10.000.000 nuove azioni di Aprilia, ciascuna del valore nominale di Euro 1,00, con sovrapprezzo pari a Euro 7,4 per azione, per complessivi Euro 84,4 milioni liberati quanto a Euro 50 milioni mediante un versamento di cassa e quanto a Euro 34,4 milioni mediante compensazione con i residui crediti acquistati da Piaggio dalle Banche Aprilia. Per effetto dell'aumento di capitale descritto, Piaggio diviene l'unico azionista di Aprilia.

Piaggio, inoltre, in esecuzione del suddetto contratto d'investimento, emette a favore di i) EMH, quale soggetto designato dagli azionisti Aprilia, un corrispettivo rappresentato da strumenti finanziari per un valore nominale complessivo pari a Euro 10 milioni che danno diritto al pagamento a termine di una somma minima garantita di Euro 3,5 milioni oltre ad un valore di realizzo che non potrà mai essere superiore a Euro 6,5 milioni sulla base dell'andamento economico -finanziario del Gruppo, successivamente trasferiti ad Interbanca S.p.A. (“**Strumenti Finanziari EMH**”) (si veda Sezione I, Capitolo 22, paragrafo 22.5); e ii) a favore dell'ing. Ivano Beggio – quale soggetto designato dagli Azionisti Aprilia – un eventuale ulteriore corrispettivo, rappresentato dagli strumenti finanziari emessi in favore degli Azionisti Aprilia (“**Strumenti Finanziari Azionisti Aprilia**”) subordinati all'integrale corresponsione dell'importo massimo previsto dai Warrant Piaggio 2004-2009 e dagli “Strumenti Finanziari EMH” e che prevedono un valore di realizzo che non potrà mai essere superiore a Euro 10 milioni (si veda Sezione I, Capitolo 22, paragrafo 22.6).

Nel medesimo contesto, attraverso la sottoscrizione di una convenzione bancaria (la “**Convenzione Bancaria Aprilia**”), Piaggio, Aprilia e le Banche Aprilia concludono la ristrutturazione dell'esposizione finanziaria del gruppo Aprilia in base alla quale, tra l'altro: (i) Piaggio acquista, *pro soluto*, dalle Banche Aprilia parte dei rispettivi crediti (di natura non autoliquidante) vantati nei confronti del gruppo Aprilia

⁽¹⁾ San Paolo IMI S.p.A., Friulcassa S.p.A., Cassa di Risparmio di Padova e Rovigo S.p.A., Cassa Di Risparmio di Venezia S.p.A., Banca Nazionale del Lavoro S.p.A., Banca Nazionale del Lavoro S.p.A., London Branch, Banca Intesa S.p.A., Banca Intesa S.p.A., London Branch, Unicredit Banca d'Impresa S.p.A., Unicredit International Bank (Luxembourg) S.A., Banca di Roma S.p.A., Banco di Sicilia S.p.A., Banca Antoniana Popolare Veneta S.p.A., Banco di Brescia San Paolo CAB S.p.A., Banco di Brescia S.p.A. Luxembourg, Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., Banca Monte dei Paschi di Siena, London Branch, Banco Popolare di Verona e Novara, London Branch.

per complessivi Euro 98,1 milioni a fronte di un prezzo di acquisto pari ad Euro 34,4 milioni, che rappresenta un minimo garantito, ossia pari al 35% dell'importo complessivo dei suddetti crediti a cui si aggiunge una parte variabile rappresentata dai Warrant Piaggio 2004-2009, emessi da Piaggio a favore delle Banche Aprilia per un prezzo di emissione complessivo pari ad Euro 5,35 milioni e con un valore di realizzo previsto che non potrà mai essere superiore a dodici volte il prezzo di emissione complessivo (e pertanto con un impegno massimo a scadenza per Piaggio che non potrà mai essere superiore a Euro 64,2 milioni) (si veda Sezione I, Capitolo 21, paragrafo 21.1.5) a fronte di un pagamento da parte delle Banche Aprilia di Euro 5,35 milioni; (ii) Piaggio riceve da parte delle Banche Aprilia un finanziamento sindacato per l'importo di Euro 29 milioni con scadenza al 31 dicembre 2009, produttivo di interessi pari al 3,69% per anno, da corrispondersi alla scadenza; (iii) Aprilia, mediante delega di pagamento a Piaggio, estingue il contratto di finanziamento denominato "Nuova Finanza", sottoscritto in data 5 maggio 2004 tra Aprilia e Banca Antoniana Popolare Veneta S.p.A., Banca Intesa S.p.A., Banca Nazionale del Lavoro S.p.A., Banca di Roma S.p.A., Banco di Sicilia S.p.A., San Paolo IMI S.p.A. e Unicredit Banca d'Impresa S.p.A., corrispondendo l'importo residuo della Nuova Finanza pari ad Euro 20.839.408,05 oltre interessi di Euro 562.247,64 per complessivi Euro 21.401.655,69; (iv) le Banche Aprilia regolano le linee di credito in essere tramite un accordo quadro per la concessione di linee di credito operative per complessivi Euro 70,3 milioni ("**Accordo Quadro**") con scadenza al 31 dicembre 2011 e, inoltre, si impegnano a concedere ad Aprilia linee di credito per cassa a breve termine con scadenza al 30 giugno 2005 per complessivi Euro 7,7 milioni. Piaggio è garante delle obbligazioni assunte da Aprilia nell'ambito del suddetto accordo quadro per la concessione di linee di credito operative; e (v) Piaggio si impegna ad emettere, entro il 1° maggio 2005, il Prestito Obbligazionario al fine di rimborsare il prestito obbligazionario di Aprilia in scadenza (si veda Sezione I, Capitolo 10, paragrafo 10.1).

Nell'ambito della suddetta operazione e al fine di dotare Piaggio delle risorse finanziarie per sottoscrivere la parte per cassa dell'aumento di capitale Aprilia, in data 22 dicembre 2004 l'assemblea di Piaggio delibera, tra l'altro, di aumentare a pagamento il capitale sociale per complessivi nominali Euro 25,48 milioni (oltre a Euro 24,5 milioni di sovrapprezzo per un totale di Euro 49,98 milioni) mediante emissione di numero 49.000.000 nuove azioni ordinarie del valore nominale di Euro 0,52 ciascuna, da sottoscrivere al prezzo di emissione complessivo di Euro 1,02, con Euro 0,50 a titolo di sovrapprezzo ("**Aumento di Capitale Piaggio**"), offerte in sottoscrizione, stante la rinuncia effettuata dall'unico azionista, a Scooter Holding 1 S.r.l. (già Piaggio Holding S.p.A., società facente capo al gruppo di *private equity* Morgan Grenfell), a IMMSI, Banca Intesa S.p.A., Interbanca S.p.A., Monte dei Paschi di Siena S.p.A. e Cassa di Risparmio di Pisa S.p.A.

Il costo complessivo connesso all'acquisizione di Aprilia è rappresentato da una parte fissa derivante dalla sottoscrizione dell'aumento capitale di Aprilia sopra descritto (di cui Euro 34,4 milioni quale corrispettivo per l'acquisto dei crediti dalle Banche Aprilia) oltre ad Euro 3,5 milioni quale minimo garantito per gli Strumenti Finanziari EMH e da una parte variabile pari a massimi Euro 80,7 milioni sulla base dell'andamento economico-finanziario del Gruppo (di cui Euro 64,2 milioni per i Warrant Piaggio 2004 - 2009, Euro 6,5 milioni per gli Strumenti Finanziari EMH ed Euro 10 milioni per gli Strumenti Finanziari Azionisti Aprilia). In merito al trattamento contabile del costo complessivo dell'acquisizione di Aprilia si rinvia alla presente Sezione I, Capitolo 20, paragrafo 20.5.3.

I prezzi dell'operazione sono stati determinati in base alle negoziazioni intervenute tra le parti di volta in volta coinvolte (prima con gli Azionisti Aprilia e successivamente con le Banche Aprilia). In considerazione delle descritte caratteristiche dell'operazione Aprilia, non sono note operazioni con caratteristiche similari al fine di poter effettuare un confronto dei relativi prezzi. Il contratto di investimento non ha previsto il rilascio di garanzie specifiche da parte di Aprilia e degli Azionisti Aprilia, meccanismi di revisione del prezzo in senso favorevole per Piaggio e non vi sono state perizie di terzi indipendenti a supporto dei prezzi dell'operazione.

In data 28 dicembre 2004, gli azionisti di Piaggio Holding Netherlands B.V. hanno concluso due contratti integrativi e modificativi del patto parasociale stipulato dalle stesse in data 23 ottobre 2003 ai sensi dei quali, tra l'altro l'Aumento di Capitale Piaggio è stato integralmente sottoscritto e liberato da Scooter Holding 1 S.r.l., Banca Intesa S.p.A., Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., Interbanca S.p.A., Cassa di Risparmio di Pisa S.p.A. e IMMSI. In particolare, quest'ultima ha sottoscritto e integralmente liberato 19.600.000 nuove azioni Piaggio, per un prezzo di emissione complessivo di Euro 19.992.000 (si veda Sezione I, Capitolo 21, paragrafo 21.1.7).

A seguito dell'integrale esecuzione di detto aumento di capitale, il capitale sociale della Società risulta così ripartito:

<u>Azionista</u>	<u>Numero azioni</u>	<u>%</u>
Piaggio Holding Netherlands B.V.	325.668.137	86,92
IMMSI S.p.A.	19.600.000	5,23
Scooter Holding 1 S.r.l.	19.600.000	5,23
Banca Intesa S.p.A.	7.487.690	1,9985
Interbanca S.p.A.	980.392	0,26
Monte dei Paschi di Siena S.p.A.	769.398	0,21
Cassa di Risparmio di Pisa S.p.A.	562.520	0,15
Totale	374.668.137	100

Inoltre, in data 28 dicembre 2004, IMMSI e Scooter Holding 3 B.V. hanno concluso un accordo, ai sensi del quale, tra l'altro, (i) IMMSI ha acquistato da Scooter Holding 3 B.V. n. 28.334 azioni C di Piaggio Holding Netherlands B.V. per complessivi Euro 45 milioni, pari al 33,33% del totale delle azioni C; (ii) Scooter Holding 3 B.V. ha concesso a IMMSI un'opzione di acquisto avente ad oggetto ulteriori n. 28.334 Azioni C al prezzo pari a complessivi Euro 78,4 milioni e (iii) IMMSI ha concesso a Scooter Holding 3 B.V. un'opzione di vendita avente ad oggetto le medesime azioni al prezzo pari ad Euro 45 milioni; tali opzioni sono esercitabili in via tra loro alternativa e non cumulabile in un'unica soluzione, a decorrere dal 30 giugno 2006 e sino al 31 dicembre 2006.

A seguito del predetto acquisto di Azioni C, IMMSI detiene il 40,10% del capitale sociale di Piaggio Holding Netherlands B.V.

Si segnala infine che in data 22 novembre 2004 la Commissione delle Comunità Europee – Direzione Generale della Concorrenza – comunica di non opporsi, ai sensi del regolamento CE n. 139/2004, alla realizzazione dell'acquisizione di Aprilia, dichiarando la medesima compatibile con il mercato comune e con l'accordo UE, condizionatamente all'osservanza, da parte di Piaggio, dell'impegno di vendere agli operatori concorrenti che lo richiedano il motore 50 cc 4T Euro 2, impegno puntualmente rispettato.

In data 21 aprile 2005, il Gruppo attraverso la controllata Piaggio Finance S.A. emette il Prestito Obbligazionario. Con i proventi netti del Prestito Obbligazionario il Gruppo rimborsa interamente il prestito obbligazionario emesso da Aprilia Luxembourg S.A. denominato “*Aprilia Luxembourg S.A. Euro 100,000,000 7.50 percent Guaranteed Notes due 2005 guaranteed by Aprilia S.p.A.*”, per un ammontare pari ad Euro 107,5 milioni oltre alla riduzione dell'esposizione debitoria a breve termine.

Nell'ambito delle operazioni che hanno portato IMMSI ad acquisire il controllo del Gruppo Piaggio e della successiva acquisizione del gruppo Aprilia, IMMSI ha effettuato un investimento complessivo di Euro 164.992.000,00, di cui (i) Euro 100 milioni a fronte del conferimento in Piaggio Holding Netherlands B.V. di parte dei crediti acquistati da PB S.r.l. e vantate da quest'ultima nei confronti di Piaggio; (ii) Euro 45 milioni a fronte dell'acquisto di n. 28.334 Azioni C di Piaggio Holding Netherlands B.V. detenute da Scooter Holding 3 B.V.; e (iii) Euro 19.992.000,00 a fronte della sottoscrizione dell'Aumento di Capitale Piaggio.

Fusione Piaggio/Aprilia

In data 29 novembre 2005 (in esecuzione delle deliberazioni assembleari delle rispettive società assunte in data 28 settembre 2005) viene eseguita la fusione mediante incorporazione di Aprilia in Piaggio, con efficacia contabile e fiscale dal 1 gennaio 2005. L'operazione si prefigge lo scopo di costituire un'unica entità competitiva a livello internazionale nel settore della mobilità leggera su gomma, anche mediante il perseguimento di significative sinergie nei settori industriale, commerciale e finanziario.

In seguito al completamento di tale operazione, Piaggio detiene direttamente l'intero capitale sociale di Moto Guzzi e della *holding* olandese Aprilia World Service B.V., attraverso cui è organizzato il sistema di distribuzione all'estero dei prodotti Aprilia tramite le succursali di Aprilia in Svizzera, Spagna, Francia, Regno Unito, Germania, Grecia, Giappone e Brasile.

Operazione di rifinanziamento

Nel dicembre 2005 Piaggio effettua un'operazione di rifinanziamento, con Banca Intesa S.p.A. e Mediobanca, per l'importo massimo di Euro 250,0 milioni e per una durata di sette anni, diretta a sostituire parte dei finanziamenti in essere. Tale operazione consente al Gruppo Piaggio di migliorare la struttura della propria esposizione debitoria con la maggior durata media del finanziamento rispetto ai precedenti, di ottenere migliori condizioni economiche e di estinguere i pegni sulle azioni, le garanzie reali sugli immobili e macchinari nonché di ridurre alcuni limiti all'operatività delle società del Gruppo (si veda Sezione I, Capitolo 10, paragrafo 10.1).

Accordi relativi a Piaggio Holding Netherlands B.V.

In forza dell'accordo sottoscritto in data 28 dicembre 2004 con Scooter Holding 3 B.V., IMMSI è titolare di un'opzione di acquisto, esercitabile a partire dal 30 giugno 2006 e fino al 31 dicembre 2006, avente ad oggetto n. 28.334 azioni C di Piaggio Holding Netherlands B.V. detenute da Scooter Holding 3 B.V. ad un prezzo complessivo di Euro 78.454.000,00. In forza di un accordo concluso in data 10 maggio 2006 con Scooter Holding 3 B.V., l'esercizio dell'opzione di acquisto è stato anticipato e il trasferimento delle azioni oggetto della predetta opzione è stato perfezionato in data 23 maggio 2006. Tale trasferimento è soggetto a condizione risolutiva consistente nel mancato inizio delle negoziazioni delle azioni ordinarie Piaggio entro il 29 giugno 2006. A seguito del perfezionamento del trasferimento delle azioni C da Scooter Holding 3 B.V. ad IMMSI, quest'ultima ha incrementato la propria partecipazione in Piaggio Holding Netherlands B.V. dal 40,10% al 48,95% del capitale sociale e conseguentemente Scooter Holding 3 B.V. ha ridotto la propria partecipazione dal 22,40% al 13,55%. A tale riguardo, si segnala che in data 24 marzo 2006 il consiglio di amministrazione di IMMSI ha deliberato, nell'ambito delle deleghe ad esso conferite dall'assemblea straordinaria del 17 marzo 2003, di aumentare il capitale sociale in opzione per un controvalore complessivo pari a Euro 80,08 milioni al fine di reperire le risorse necessarie all'esercizio dell'opzione sopra descritta.

In data 10 maggio 2006 è stato concluso un accordo tra gli azionisti di Piaggio Holding Netherlands B.V., aderenti al Patto Parasociale e agli *Addenda*, e Scooter Holding 1 S.r.l. che prevede, tra l'altro, i criteri di ripartizione dei proventi dell'Offerta Pubblica Globale di Vendita tra gli azionisti di Piaggio Holding Netherlands B.V., stabilendo che tali proventi saranno attribuiti a PB S.r.l. e Scooter Holding 3 B.V. in proporzione alle partecipazioni dagli stessi rispettivamente detenute in Piaggio Holding Netherlands B.V. Le partecipazioni detenute da ciascuno degli azionisti di Piaggio Holding Netherlands B.V. saranno valorizzate in base ai criteri stabiliti in alcune disposizioni del Patto Parasociale e degli *Addenda* che sono espressamente fatte salve dall'accordo del 10 maggio 2006; ad eccezione di tali disposizioni attinenti ai criteri di valorizzazione delle partecipazioni, alla data di avvio delle negoziazioni delle azioni ordinarie Piaggio l'efficacia del Patto Parasociale e degli *Addenda* cesserà definitivamente. Infine, l'accordo concluso in data 10 maggio 2006 prevede che, conclusa l'Offerta Pubblica Globale di Vendita, nei tempi tecnici ragionevolmente necessari, venga liquidata Piaggio Holding Netherlands B.V. ovvero, in alternativa, sia garantita la liquidazione delle partecipazioni detenute in tale ultima società da P.B. S.r.l. e da Scooter Holding 3 B.V. mediante attribuzione dei proventi dell'Offerta Pubblica Globale di Vendita e eventuali azioni della Società come sopra indicato, con modalità tecniche da definire. All'esito di tali operazioni, in ogni caso, IMMSI deterrà, direttamente e/o indirettamente, il controllo di diritto di Piaggio. L'efficacia dell'Accordo Quadro PHN è risolutivamente condizionata al mancato verificarsi entro il 30 giugno 2006 dell'avvio delle negoziazioni sul MTA come di seguito definito (si veda Sezione I, Capitolo 18, paragrafo 18.4 e Appendice al Prospetto Informativo).

5.2 Investimenti

5.2.1 Investimenti effettuati dall'Emittente

La seguente tabella indica gli investimenti ripartiti per tipologia e categoria di beni immateriali e materiali effettuati dal Gruppo nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2003 e 2004 determinati in accordo con i Principi Contabili Italiani nonché nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2004 e 2005 determinati in applicazione degli IFRS omologati dalla Commissione Europea:

	Esercizio al 31 dicembre			
	2003(a)	2004(a)	2004(b)	2005(b)
	(dati in migliaia di Euro)			
Immobilizzazioni immateriali:				
— Costi di Impianto e Ampliamento	430	0	N/D	0
— Costi di ricerca, di sviluppo e di pubblicità	12.647	14.492	N/D	29.178
— Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno	1.999	1.972	N/D	7.193
— Avviamento	627	0	N/D	0
— Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	400	362	N/D	795
— Immobilizzazioni in corso e acconti	13.237	10.778	N/D	0
— Altre	3.339	1.199	N/D	13
Totale	32.679	28.803	N/D	37.179
Immobilizzazioni materiali:				
— Terreni e fabbricati	4.999	1.467	N/D	20.612
— Impianti e macchinari	5.733	6.242	N/D	17.100
— Attrezzature industriali e commerciali	17.181	15.105	N/D	21.536
— Altri beni materiali	1.807	2.131	N/D	2.929
— Immobilizzazioni in corso e acconti	19.233	16.587	N/D	0
Totale	48.953	41.532	N/D	62.177
Investimenti immobiliari	0	0	N/D	506
Totale investimenti	81.632	70.335	N/D	99.863

(a) Informazioni estratte dal bilancio consolidato del Gruppo predisposto in accordo con i Principi Contabili Italiani.

(b) Informazioni estratte dal bilancio consolidato del Gruppo predisposto in accordo con gli IFRS, omologati dalla Commissione Europea.

Gli investimenti in “Costi di ricerca, di sviluppo e di pubblicità” nel 2003 si riferiscono principalmente ai progetti relativi a motorizzazioni di alta cilindrata, a modelli X9 Evolution, Vespa GT, Nexus 500, X8, a modelli della gamma Derbi e a motorizzazioni varie per Ape e Porter. Nel 2004 gli investimenti hanno riguardato principalmente il *restyling* e le motorizzazioni di alcuni modelli come Liberty, Quargo, X9, NRG e Ape. Nel 2005 gli investimenti hanno riguardato i nuovi veicoli Vespa LX e GTS250, i nuovi modelli Moto Guzzi (Nevada, Breva e Griso), le nuove motorizzazioni da 50cc a 750cc per tutti i veicoli Piaggio e Aprilia, le nuove motorizzazioni Euro3 oltreché nuove versioni di veicoli già in produzione.

Gli investimenti in “Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno” si riferiscono nel 2003 principalmente a progetti *software* realizzati per lo sviluppo di applicazioni nell'area logistica, commerciale, ricambi e Intranet. Nel 2004, tali investimenti hanno interessato soprattutto l'area commerciale, la produzione, il personale e la progettazione; nel 2005 hanno riguardato prevalentemente applicazioni in area amministrativa, controllo qualità e nelle aree commerciale e delle risorse umane.

Gli investimenti in “Concessioni, licenze, marchi e diritti simili” comprendono nel 2003 e nel 2004 costi di proprietà industriale capitalizzati da Nacional Motor e costi di licenze capitalizzati da Piaggio Vehicles Pvt. Ltd. (nel 2003) e da Derbi Racing S.L. (nel 2004).

Gli investimenti in “Immobilizzazioni in corso e acconti”, con riferimento alle immobilizzazioni immateriali, riguardano principalmente sia nel 2003 che nel 2004 costi per attività di ricerca e sviluppo relativi a veicoli e motori. Nel 2005, a seguito dell'adozione degli IFRS omologati dalla Commissione

Europea, la voce “Immobilizzazioni in corso e acconti” non è più esposta separatamente ma compresa nelle singole voci delle attività immateriali.

La voce “Altre” comprende nel 2003 la capitalizzazione delle commissioni bancarie per la ristrutturazione dei finanziamenti a medio/lungo termine, nel 2004 l’incremento si riferisce principalmente a contributi a fornitori per attrezzature e manutenzioni straordinarie iscritte da Piaggio.

Gli investimenti in “Terreni e fabbricati” nel 2003 riguardano principalmente l’acquisizione di terreni e fabbricati di Piaggio India Pvt. (oggi Piaggio Vehicles Pvt. Ltd.) per circa Euro 3.000 migliaia e interventi per la realizzazione e il rifacimento delle officine meccaniche di Pontedera (Euro 1.400 migliaia nel 2003 e Euro 1.036 migliaia nel 2004). Nel 2005 l’incremento è prevalentemente dovuto all’acquisto tramite un contratto di leasing finanziario dello stabilimento di Mandello del Lario da parte di Moto Guzzi S.p.A.

Gli investimenti in “Impianti e macchinari” riguardano soprattutto la realizzazione di nuove officine nello stabilimento di Pontedera (Euro 3.746 migliaia nel 2003, Euro 4.334 migliaia nel 2004 e Euro 5.691 migliaia nel 2005) e interventi per l’aumento della capacità produttiva di Piaggio Vehicles Pvt (Euro 1.212 migliaia nel 2003, Euro 616 migliaia nel 2004 e Euro 8.813 migliaia nel 2005).

Gli investimenti in “Attrezzature industriali e commerciali” si riferiscono principalmente all’acquisto e al rinnovo di stampi per veicoli effettuati da Piaggio. Tale voce ricomprende anche interventi effettuati da Nacional Motor per Euro 3.362 migliaia nel 2004 e Euro 2.205 migliaia nel 2005.

La voce “Altri beni materiali” comprende investimenti in sistemi EDP, mobili e automezzi effettuati principalmente da Piaggio.

Gli investimenti in “Immobilizzazioni in corso e acconti”, con riferimento alle immobilizzazioni materiali, riguardano principalmente nel 2003 gli acconti effettuati da Piaggio in nuove linee di montaggio, attrezzature e impianti e macchinari e investimenti per Euro 9.196 migliaia effettuati da Piaggio Vehicles Pvt. Ltd. in impianti di verniciatura e saldatura entrati in funzione nel 2004. Nel 2004 riguardano principalmente interventi per la ristrutturazione delle officine a Pontedera per Euro 5.500 migliaia, investimenti per le attrezzature di un nuovo veicolo fuoristrada a quattro ruote, per conto di terzi, per Euro 3.520 migliaia e investimenti effettuati da Piaggio Vehicles Pvt Ltd. per Euro 2.790 migliaia per l’ammodernamento degli impianti. Nel 2005, a seguito dell’adozione degli IFRS omologati dalla Commissione Europea, la voce “Immobilizzazioni in corso e acconti” non è più esposta separatamente ma compresa nelle singole voci delle attività materiali.

La seguente tabella indica gli investimenti in immobilizzazioni materiali ed immateriali ripartiti per area geografica, effettuati dal Gruppo nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2003, 2004 e 2005:

	31 dicembre			
	2003(a)	2004(a)	2004(b)	2005(b)
	(dati in migliaia di Euro)			
Italia	61.047	58.039	N/D	82.048
Resto d’Europa	4.664	7.922	N/D	6.558
India	15.606	4.147	N/D	10.840
Nord America	278	217	N/D	396
Altri	37	10	N/D	21
Totale investimenti	81.632	70.335	N/D	99.863

(a) Informazioni estratte dal Bilancio Aggregato del Gruppo predisposto in accordo con i Principi Contabili Italiani.

(b) Informazioni estratte dal Bilancio Aggregato del Gruppo predisposto in accordo con gli IFRS, omologati dalla Commissione Europea.

5.2.2 Investimenti in corso di realizzazione

I più importanti investimenti in corso di realizzazione da parte del Gruppo Piaggio alla data del Prospetto Informativo sono principalmente finalizzati alla realizzazione di nuovi prodotti (rinnovamento completo ed ampliamento della gamma di moto, mantenimento della gamma *scooter* con lancio di alcuni prodotti innovativi e mantenimento della gamma VTL), all’ammodernamento degli stabilimenti produttivi

e alla realizzazione della piattaforma Sap nell'ambito del Gruppo. Relativamente agli interventi sugli stabilimenti produttivi si segnala l'ampliamento della capacità produttiva in India, mentre i restanti interventi di ammodernamento degli impianti sono ripartiti in maniera omogenea sulle differenti realtà produttive del Gruppo. Con riferimento agli investimenti relativi alla realizzazione della piattaforma Sap per la gestione integrata contabile e amministrativa del Gruppo, già presente da anni all'interno del perimetro Piaggio, tale piattaforma è in corso di estensione alle altre società del Gruppo con l'obiettivo di ottenere la standardizzazione dei principali processi e delle relative fonti informative.

L'insieme degli investimenti sopra citati sono finanziati prevalentemente attraverso i flussi di cassa operativi generati dal Gruppo.

Le seguenti tabelle indicano gli investimenti in immobilizzazioni immateriali e materiali effettuati dal Gruppo nel corso del primo trimestre 2006:

	<u>Trimestre chiuso al 31 marzo 2006</u> (dati in migliaia di Euro)
Immobilizzazioni immateriali:	
Costi di sviluppo	8.961
Brevetti e diritti, utilizzaz. opere ingegno	535
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	42
Altre imm. Immateriali	<u>17</u>
Totale	<u>9.555</u>

Nel corso del primo trimestre 2006 il Gruppo Piaggio ha capitalizzato costi di sviluppo per Euro 8.961 migliaia relativi a nuovi prodotti e nuove motorizzazioni.

	<u>Trimestre chiuso al 31 marzo 2006</u> (dati in migliaia di Euro)
Immobilizzazioni materiali:	
Terreni e fabbricati	217
Impianti e macchinari	1.171
Attrezz. Ind. e comm.	2.348
Altri beni materiali	<u>764</u>
Totale	<u>4.500</u>

Gli incrementi per Euro 4.500 migliaia sono riferiti agli investimenti effettuati dal Gruppo nel primo trimestre 2006 prevalentemente per attrezzature relative a nuovi prodotti e alla ristrutturazione dello stabilimento di Scorzè e all'avvio della ristrutturazione dello stabilimento di Mandello del Lario.

Sia i costi di sviluppo capitalizzati sia gli investimenti materiali sono relativi a progetti/attività con durata pluriennale.

Nel corso del 2006, il Gruppo prevede di effettuare investimenti sostanzialmente in linea con quelli 2005, anche se non si può escludere la possibilità che questi siano di entità maggiore o minore.

Gli investimenti effettuati nel primo trimestre 2006 sono sostanzialmente in linea con quanto previsto nel piano industriale della Società.

5.2.3 Impegni su investimenti

Non vi sono impegni definitivi assunti dalla Società in relazione agli investimenti programmati.

6. PANORAMICA DELLE ATTIVITA'

6.1 Principali attività

6.1.1 Descrizione della natura delle operazioni dell'Emittente e delle sue principali attività

Il Gruppo Piaggio opera a livello internazionale nel settore della mobilità leggera su gomma. In particolare, il Gruppo è uno dei principali operatori internazionali nello sviluppo, nella produzione e nella commercializzazione dei veicoli motorizzati a due ruote: *scooter* da 50 cc a 500 cc, segmento in cui è consolidato *leader* sul mercato europeo, e moto da 50 cc a 1.100 cc⁽¹⁾. Il Gruppo, inoltre, opera nello sviluppo, nella produzione e nella commercializzazione dei veicoli a trasporto leggero a tre e a quattro ruote (VTL), nel mercato europeo e nel mercato indiano (mercato, quest'ultimo, in cui è il secondo operatore)⁽²⁾.

Nel 2005, il Gruppo Piaggio è stato il primo operatore nel mercato europeo degli *scooter*; con una quota di mercato pari al 33,5% (28,1% nel 2003 e 28,7% nel 2004); sulla base del numero di unità vendute⁽³⁾. Nello stesso anno, nel mercato europeo delle moto, il Gruppo ha raggiunto una quota di mercato pari al 6,4% (3,5% nel 2003 e 4% nel 2004) sulla base del numero di unità vendute detenendo una posizione di preminenza nei segmenti 50 e 125 cc con un quota di mercato pari al 20,5%⁽⁴⁾.

I prodotti del Gruppo Piaggio, alla data del Prospetto Informativo, sono distribuiti in oltre 50 paesi.

Il Gruppo Piaggio dispone di un portafoglio di marchi di prestigio internazionale, ciascuno avente una specifica identità ed una clientela di riferimento. Il Gruppo commercializza i propri veicoli a due ruote principalmente con i marchi "Piaggio", "Vespa", "Gilera", e "Derbi" nonché, a seguito dell'acquisizione del gruppo Aprilia avvenuta nel dicembre 2004, con i marchi "Aprilia", "Scarabeo" e "Moto Guzzi". I veicoli da trasporto leggero sono commercializzati principalmente con i marchi "Piaggio", "Ape", "Quargo" e "Porter". La Società ritiene che i marchi con i quali commercializza i propri veicoli a due ruote siano tra i più affermati nel mercato di riferimento in Europa e rappresentino un simbolo di funzionalità, innovazione e stile.

Nell'ambito del settore della mobilità leggera su gomma, l'operatività del Gruppo si articola principalmente nelle seguenti aree di attività:

- *Veicoli a due ruote: scooter* con cilindrata da 50 cc fino a 500 cc e moto con cilindrata da 50 cc fino a 1.100 cc;
- *VTL*: veicoli a tre e quattro ruote, per uso commerciale e personale, con portata massima pari a 1.100 kg.

Negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2003, 2004 e 2005, il Gruppo ha conseguito ricavi consolidati pari rispettivamente ad Euro 925,1 milioni, Euro 1.084,2 milioni e Euro 1.451,8 milioni e, nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005, l'area veicoli a due ruote e l'area VTL hanno rappresentato rispettivamente il 78,2% e il 20,9% del fatturato del Gruppo.

⁽¹⁾ Europa a 19 paesi: Italia, Spagna, Francia, Germania, Regno Unito, Grecia, Olanda, Belgio, Portogallo, Svizzera, Austria, Croazia, Slovenia, Rep. Ceca, Ungheria, Danimarca, Finlandia, Svezia e Norvegia.

Fonte: elaborazioni della Società su dati Ministero Trasporti dei Paesi interessati; Giral (Geneva International Research Associates Ltd.); Panel Jmac (JMA Consultants Europe); Panel Sgest (Lisbona); Panel Nielsen; Associazioni nazionali dei costruttori o importatori.

⁽²⁾ Fonte: Siam (Society of Indian Automotive Manufacturers).

⁽³⁾ Si veda nota 7.

⁽⁴⁾ Si veda nota 7.

La seguente tabella riporta i ricavi del Gruppo Piaggio suddivisi per aree di attività relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2003, 2004 e 2005:

	Principi Contabili Italiani	IFRS	IFRS
	31.12.2003(a)(b)	31.12.2004(b)	31.12.2005
	(dati in milioni di Euro)		
Veicoli a due ruote	671,4	807,5	1.134,6
VTL	214,8	237,6	304,0
Altro(c)	38,9	39,1	13,2
Totale	<u>925,1</u>	<u>1.084,2</u>	<u>1.451,8</u>

(a) I ricavi del Gruppo relativamente all'esercizio 2003 comprendono, per quanto riguarda i prodotti a marchio Derbi, i soli mesi di novembre e dicembre.

(b) I ricavi del Gruppo relativi agli esercizi 2003 e 2004 non includono i ricavi del "gruppo Aprilia".

(c) La voce "Altro" comprende principalmente i ricavi derivanti dalla vendita di motori a terzi, dall'attività racing e dall'attività di manutenzione.

Ai fini espositivi della presente tabella i dati relativi all'esercizio 2004 vengono riportati nella sola versione redatta secondo i Principi Contabili Internazionali in quanto, per le voci in oggetto, coincidenti con quelli redatti secondo i Principi Contabili Italiani.

L'incremento dei ricavi del Gruppo nel corso dell'esercizio 2005 rispetto all'esercizio 2004 è legato per Euro 351,0 milioni all'ampliamento del perimetro del Gruppo per effetto dell'acquisizione del gruppo Aprilia e per Euro 45,7 milioni all'incremento dei ricavi di Piaggio al netto dei ricavi infragruppo, che nel 2004 erano pari a circa Euro 29,3 milioni.

Al 31 dicembre 2005, il Gruppo Piaggio impiega oltre 6.350 dipendenti e dispone di sette stabilimenti produttivi (cinque in Italia, uno in Spagna ed uno in India per la produzione di VTL) oltre alle 25 società controllate che svolgono attività commerciale nel mondo. Il Gruppo, inoltre, partecipa alla *joint venture* PFM, operativa dal 2005 tramite uno stabilimento produttivo in Cina (si veda, Sezione I, Capitolo 5, paragrafo 5.1.5.3).

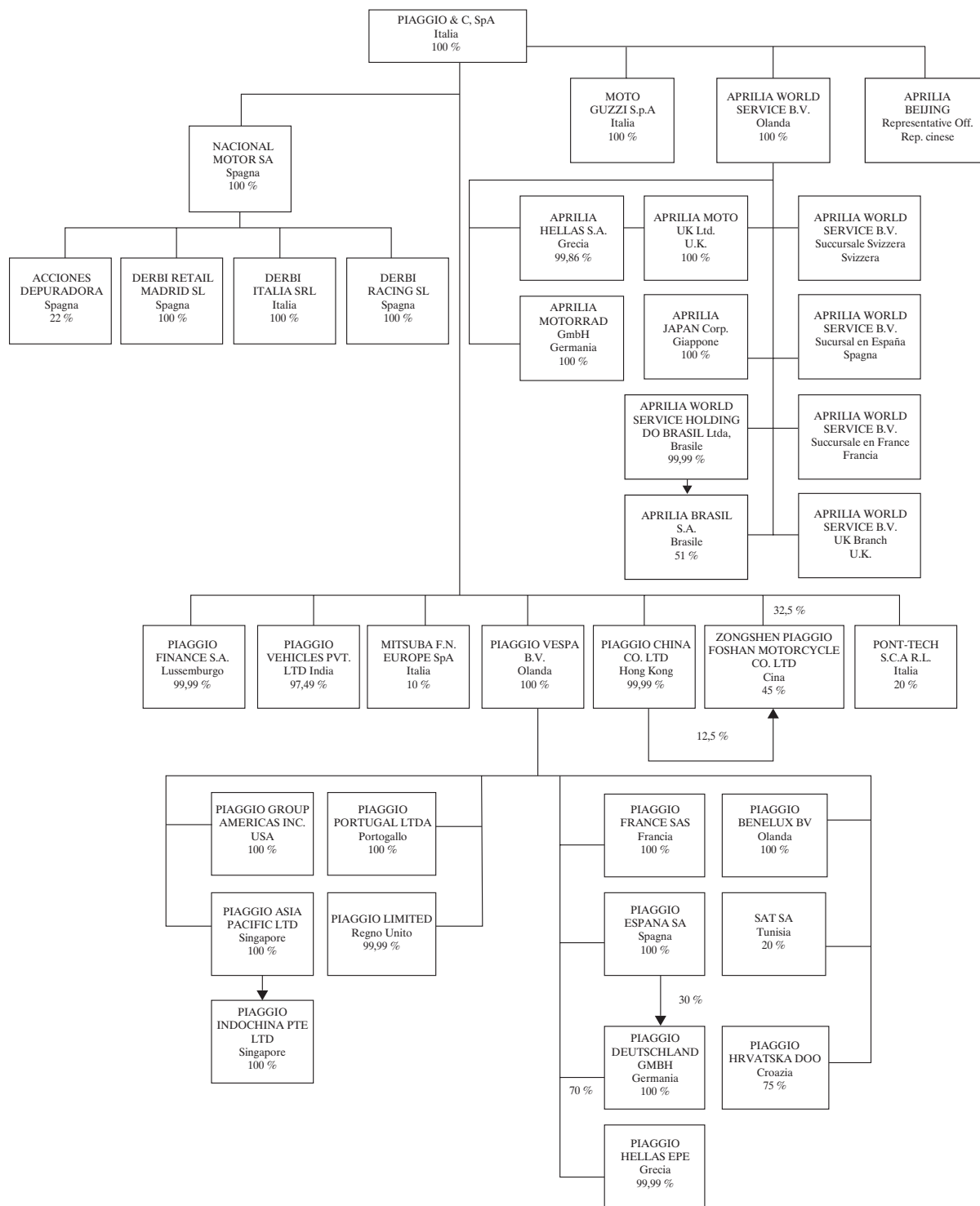
Il Gruppo Piaggio dispone di una delle più ampie reti distributive di veicoli a due ruote in Europa, che comprende circa 9.550 rivenditori con una capillare presenza soprattutto in Italia (con circa 2.730 rivenditori), nonché in Spagna, Germania, Francia e Regno Unito (i cinque paesi che rappresentano, secondo la Società, oltre il 75% del mercato europeo).

A giudizio della Società, l'attività svolta dal Gruppo è caratterizzata dai seguenti punti di forza:

- offerta di una gamma completa di veicoli a due ruote e VTL;
- portafoglio di marchi consolidati;
- ampia e consolidata rete distributiva in Italia e in Europa;
- attività di ricerca e sviluppo;
- competenza ed esperienza del *management*.

La seguente rappresentazione grafica illustra il Gruppo facente capo all'Emittente con riferimento alle principali società controllate alla data del Prospetto Informativo (si veda Sezione I, Capitolo 7, paragrafo 7.1).

Struttura societaria Gruppo Piaggio alla data del presente Prospetto Informativo



Società in liquidazione:

- Piaggio Argentina (partecipata al 99,99% da Piaggio Vespa BV)
- P & D S.p.A. (partecipata al 100% da Piaggio & C. S.p.A.)
- Motoride S.p.A. (partecipata al 28,29% da Piaggio & C. S.p.A.)
- Moto Laverda S.r.l. (partecipata al 100% da Piaggio & C. S.p.A.)
- Motocross Company S.r.l. (partecipata al 100% da Piaggio & C. S.p.A.)
- D.E.V. Diffusione Europea Veicoli S.r.l. (partecipata al 20% da Piaggio & C. S.p.A.)
- Aprilia Research & Development S.A. (partecipata al 100% da Aprilia World Service BV)

6.1.1.1 Il rilancio del Gruppo

6.1.1.1.1 La ristrutturazione del Gruppo Piaggio

Piaggio, uno dei principali operatori nel mercato internazionale dei veicoli a due ruote, negli anni immediatamente precedenti l'ingresso del gruppo IMMSI, attraversava un periodo di difficoltà operative e finanziarie determinate, secondo la Società, dalle seguenti circostanze:

- il rilevante livello di indebitamento conseguente, tra l'altro, all'utilizzo della leva finanziaria in precedenti operazioni straordinarie;
- la flessione registrata nel mercato europeo dei veicoli a due ruote, con una contrazione dei volumi di vendita pari a circa il 20% tra il 2000 e il 2003;
- la riduzione dei volumi di vendita dei veicoli a tre e a quattro ruote sul mercato europeo, mercato ormai maturo;
- il mutamento delle preferenze dei clienti finali con una tendenza a privilegiare veicoli con cilindrata superiori ai 50 cc;
- l'incapacità della Società di adeguarsi ai mutamenti del mercato (ad esempio, il mutamento delle preferenze dei clienti finali con una tendenza a privilegiare veicoli con cilindrata superiore ai 50 cc) mediante l'adozione di una struttura produttiva più flessibile ed il contenimento dei costi fissi;
- la mancata adozione di una politica di prodotti innovativi e differenziati con maggiore marginalità.

Le circostanze sopra descritte ed i risultati assai negativi registrati dal Gruppo nel corso del triennio 2001-2003 hanno contribuito al peggioramento della posizione finanziaria e alla consistente riduzione della quota di mercato del Gruppo Piaggio.

Nell'ottobre del 2003, IMMSI, società quotata sul MTA gestito da Borsa Italiana S.p.A., ha acquisito il controllo del Gruppo Piaggio (si veda Sezione I, Capitolo 5, paragrafo 5.1.5.3) ed ha avviato un'intensa attività di ristrutturazione e di rilancio, condotta secondo i seguenti criteri:

- ristrutturazione dell'indebitamento finanziario con il riequilibrio dei principali parametri economico-patrimoniali-finanziari ad un livello sostenibile per l'attività del Gruppo ottenuto attraverso un consistente aumento del capitale sociale e la rinegoziazione dei contratti di finanziamento in essere (si veda Sezione I, Capitolo 5, paragrafo 5.1.5.3);
- profondo rinnovamento del *management*, mantenendo le figure chiave dei settori operativi (ricerca e sviluppo e produzione) ed integrandole con nuove figure nelle aree amministrazione, finanza e controllo, marketing e vendite, controllo qualità e assistenza clienti, aventi una consolidata esperienza e solide capacità manageriali;
- consolidamento della posizione competitiva nel mercato delle due ruote, con specifico riferimento al segmento *scooter* attraverso il riposizionamento e una maggiore specializzazione dei marchi, nonché un presidio dei relativi segmenti di mercato. Il *management* ha riconsiderato selettivamente la gamma dei prodotti offerti (in particolare aumentando l'offerta nel segmento dei veicoli con cilindrata superiore a 50 cc) al fine di migliorarne il livello qualitativo e di beneficiare dei migliori periodi stagionali per l'introduzione di nuovi prodotti nel mercato; ha, inoltre, adottato una nuova politica dei prezzi coerente con il riposizionamento dei prodotti nei segmenti più alti di mercato ed ha ampliato il novero dei prodotti e dei servizi a più elevato valore aggiunto nel settore degli accessori, delle parti di ricambio dei servizi post-vendita e del *merchandising*;
- riorganizzazione della struttura interna del Gruppo realizzata tra l'altro mediante: (i) la completa riformulazione della funzione aziendale di gestione della qualità (sviluppo qualità di prodotto, servizio e processo) che ha contemplato l'istituzione di uno specifico dipartimento e l'adozione di un approccio organizzativo focalizzato sulle esigenze della clientela, sul livello di soddisfazione del cliente finale e sulla riduzione del livello dei reclami dei clienti relativi alla difettosità dei prodotti; (ii) il potenziamento e la valorizzazione dell'attività di ricerca e sviluppo con la finalità di mantenere la posizione di preminenza nello sviluppo tecnologico del settore e nella ricerca continua di nuove soluzioni sia per i veicoli che per i motori, attribuendo particolare importanza allo sviluppo di tecnologie ecocompatibili per il comparto motoristico e di *concept* di prodotto volto a cogliere

l'allargamento del mercato potenziale; e (iii) una più attenta gestione delle risorse umane volta al miglioramento del grado di soddisfazione del personale, al miglioramento delle relazioni sindacali (che ha consentito, tra l'altro, mediante il rinnovo dell'accordo integrativo al CCNL, una diminuzione delle interruzioni di lavoro per scioperi) nonché alla selezione di risorse qualificate;

- recupero dell'efficienza operativa e riduzione dei costi di acquisto dei componenti attraverso la modifica della politica degli acquisti e dei rapporti con i fornitori, consistente nell'aumento delle forniture provenienti dai paesi asiatici "low cost" (pur mantenendo inalterato lo standard qualitativo), facendo leva sulla presenza diretta in Cina ed India, e nella rinegoziazione delle condizioni contrattuali con i principali fornitori europei;
- espansione internazionale dell'offerta del Gruppo rivolta ai mercati geografici che la Società ritiene abbiano maggiori prospettive di crescita, iniziata con lo sviluppo della rete distributiva nel nord America;
- ampliamento della capacità produttiva dello stabilimento di Baramati che ha consentito di soddisfare la crescente domanda di VTL proveniente dal mercato indiano e l'avvio della produzione in Cina di alcuni modelli a marchio Piaggio a seguito dell'ingresso di un primario costruttore cinese nella *joint venture* PFM.

Ad illustrazione degli effetti dell'attività sopra descritta, la seguente tabella indica i ricavi che per gli esercizi 2003 e 2004 corrispondono ai dati storici consolidati del Gruppo Piaggio, mentre per l'esercizio 2005, sono stati ottenuti escludendo il consolidamento di Aprilia e delle sue controllate ed includendo il fatturato realizzato nei confronti del gruppo Aprilia principalmente relativo alla vendita di motori e ricambi per circa Euro 34,5 milioni (si veda Sezione I, Capitoli 9 e 20)

	Esercizio Chiuso al 31 dicembre				Variazione %	
	2003(a) Principi Contabili Italiani	2004 Principi Contabili Italiani	2004 IFRS	2005 IFRS	2003/2004 Principi Contabili Italiani	2004/2005 IFRS
	(dati in milioni di Euro)					
Ricavi delle vendite	925,1	1.084,2	1.084,2	1.135,4	17,2	4,7
Ebitda(b)(c)	72,3	127,9	122,7	175,0	76,9	42,6
Ebitda %	7,8	11,8	11,3	15,4		

(a) I ricavi del Gruppo relativamente all'esercizio 2003 comprendono, per quanto riguarda i prodotti a marchio Derbi, i soli mesi di novembre e dicembre.

(b) Con riferimento ai dati economici predisposti secondo i Principi Contabili Italiani, l'EBITDA è definito dagli Amministratori dell'Emittente come somma algebrica del "Valore della Produzione" così come determinato ai sensi della lettera A dell'art. 2425 c.c. e di quei costi della produzione indicati nelle voci di cui ai nn. 6, 7, 8, 9, 10c, 10d, 11, 12, 13 e 14 della lettera B "Costi della Produzione" del citato art. 2425" c.c..

(c) Con riferimento ai dati economici predisposti secondo gli IFRS, l'EBITDA è definito dagli Amministratori dell'Emittente, come il "risultato operativo", così come risultante dal conto economico consolidato approvato dal Consiglio di Amministrazione al lordo degli ammortamenti delle attività immateriali e degli ammortamenti delle attività materiali così come risultanti dal suddetto conto economico consolidato.

L'EBITDA è una misura utilizzata dalla Società per monitorare e valutare l'andamento operativo del Gruppo e non è definito come misura contabile né nell'ambito dei principi contabili italiani né negli IFRS e pertanto non deve essere considerato una misura alternativa per la valutazione dell'andamento del risultato operativo del Gruppo. Poiché la composizione dell'EBITDA non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione applicato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri operatori e/o gruppi e pertanto potrebbe non essere comparabile. Inoltre la definizione di EBITDA stabilita dagli Amministratori dell'Emittente potrebbe essere diversa dalla definizione prevista dai contratti di finanziamento dell'Emittente.

6.1.1.1.2 L'Acquisizione Aprilia

In data 30 dicembre 2004, Piaggio ha acquistato il gruppo Aprilia, uno dei principali produttori europei di veicoli a due ruote (*scooter* e moto) commercializzati con i marchi "Aprilia", "Scarabeo" e

“Moto Guzzi”. Nel 2004, il gruppo Aprilia deteneva in Europa una quota pari al 5,6% del mercato dei veicoli a due ruote, rispetto alla quota registrata nel 2003 pari all’8,0%.

Il Gruppo Piaggio, attraverso l’acquisizione del gruppo Aprilia, ha inteso incrementare la propria presenza nel mercato delle moto con l’ingresso nel segmento delle moto di cilindrata medio-alta, nonché consolidare ulteriormente la propria posizione competitiva nel mercato degli *scooter* ampliando la propria offerta a segmenti di mercato complementari a quelli di Piaggio.

Aprilia, nel corso di 35 anni di attività, ha rappresentato e continua a rappresentare un marchio affermato nel settore motociclistico, caratterizzandosi per l’innovazione, le prestazioni e l’affidabilità dei propri prodotti. Aprilia è stata il primo costruttore europeo ad introdurre sul mercato *scooter* a ruota alta, *scooter* sportivi e *scooter* con pannelli di carrozzeria in plastica. Negli ultimi 10 anni, inoltre, Aprilia si è affermata nell’ambito delle competizioni motociclistiche vincendo, fra l’altro, 23 titoli mondiali piloti e costruttori e conseguendo 187 vittorie nelle classi 125 e 250 del Campionato Mondiale Moto Gp e 8 nel Campionato Superbike. Numerosi campioni di motociclismo tra cui Loris Capirossi, Max Biaggi e Valentino Rossi, hanno gareggiato nel corso della loro carriera su moto Aprilia.

Aprilia, dopo una fase di crescita registrata nel corso degli anni “90, alla data dell’acquisizione da parte di Piaggio versava in uno stato di grave crisi finanziaria principalmente riconducibile, ad avviso della Società, ai seguenti fattori:

- la flessione del mercato degli *scooter* con cilindrata 50 cc, che costituiva la principale fonte di ricavi per Aprilia;
- la limitata capacità di reagire prontamente alla domanda di nuovi *scooter* con cilindrata superiori da parte del mercato;
- la decisione, alla fine degli anni “90, di investire ingenti risorse finanziarie e sostenere costi elevati in operazioni quali l’acquisizione di nuovi marchi (Moto Guzzi) con limitate risorse per poi supportarne il rilancio, l’avvio di progetti industriali nel settore dei motori successivamente abbandonati nonché l’ingresso nell’onerosa categoria GP1 del Campionato Mondiale Moto GP senza ottenere i risultati attesi;
- la forte dipendenza da un limitato numero di fornitori di motori di *scooter* e moto;
- il mancato reimpiego, durante gli anni “90, periodo di alta redditività per Aprilia, di risorse finanziarie nell’attività *core*.

Il concorso dei suddetti fattori ha determinato un elevato indebitamento finanziario consolidato per Aprilia (circa Euro 325 milioni *ante* acquisizione da parte del Gruppo Piaggio), problemi di liquidità e un deterioramento dei rapporti con i fornitori che hanno portato nella prima metà del 2004 alle sospensioni delle consegne da parte di questi ultimi con conseguente interruzione del processo produttivo e chiusura degli stabilimenti Moto Guzzi e Aprilia nel periodo di picco della stagionalità delle vendite nonché il ricorso alla Cassa Integrazione Guadagni. Di conseguenza, con riferimento all’esercizio 2004, i ricavi complessivi del gruppo Aprilia hanno subito un decremento pari al 40,3% rispetto all’ammontare dei ricavi registrati nel corso del 2003.

Negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2003 e 2004 i ricavi complessivi del gruppo Aprilia sono stati rispettivamente di Euro 533,1 milioni e di Euro 318,1 milioni, l’Ebitda di Aprilia è stato rispettivamente positivo di Euro 23,9 milioni e negativo di Euro 17,0 milioni e le perdite nette sono cresciute rispettivamente da Euro 43,1 milioni nel 2003 a Euro 151,7 milioni nel 2004.

La crescita delle perdite nette al 31 dicembre 2004 è stata anche determinata dalle sostanziali svalutazioni dei cespiti, di alcune poste dell’attivo e del magazzino obsoleto di Aprilia in virtù delle nuove linee strategiche perseguite dal *management*.

Piaggio ha avviato una serie di attività volte alla ristrutturazione della posizione finanziaria, al miglioramento della redditività e al recupero della posizione di mercato di Aprilia nel settore *scooter* e in quello delle moto.

In particolare, Piaggio:

- ha dapprima ricapitalizzato Aprilia e ristrutturato la posizione finanziaria della stessa mediante la rinegoziazione dei finanziamenti in essere adeguandoli alle migliori condizioni del Gruppo Piaggio e mediante il rimborso di un prestito obbligazionario in scadenza attraverso l'emissione del Prestito Obbligazionario da parte di Piaggio Finance S.A. (si veda Sezione I, Capitolo 5, paragrafo 5.1.5.3 e Capitolo 10, paragrafo 10.1);
- ha successivamente avviato il processo di ulteriore riduzione dell'indebitamento e di aumento della redditività attraverso:
 - (i) il miglioramento della gestione del capitale circolante allineando le condizioni relative ai rapporti con i fornitori di Aprilia a quelle esistenti con quelli di Piaggio nonché mantenendo e riallineando progressivamente le politiche adottate nei confronti della rete distributiva pur nel rispetto della specificità di ciascun marchio;
 - (ii) una rigorosa selezione degli investimenti con particolare attenzione al ritorno degli stessi;
 - (iii) l'avvio di azioni volte al miglioramento dell'efficienza del processo di produzione in tutte le sue fasi;
 - (iv) la riduzione dei costi di produzione (attraverso la rinegoziazione delle condizioni economiche dei contratti con i fornitori esistenti, l'incremento delle fonti di approvvigionamento da paesi con costi maggiormente competitivi);
 - (v) lo sviluppo e la realizzazione di sinergie di Gruppo (tra le quali, l'acquisto di quasi tutti i motori di *scooter* da Piaggio, che ha consentito al Gruppo di realizzare sia economie di scala nella produzione di motori sia recuperi di efficienza rispetto ai prezzi di acquisto dei fornitori sostituiti, l'aumento del potere di acquisto nei confronti dei fornitori per la fornitura dei componenti comuni e la condivisione di piattaforme comuni di sviluppo per futuri prodotti).

Nel processo di rilancio di Aprilia e di recupero della posizione di mercato della stessa, attualmente in corso, Piaggio ha intrapreso:

- il rafforzamento dei marchi Aprilia e Moto Guzzi attraverso l'introduzione di nuovi prodotti (Pegaso 650 cc, Atlantic 500 cc, Breva 1100 cc, Griso 1100 cc e Tuono 1000 cc), la ripresa di attività di *marketing* e comunicazione e il recupero della credibilità presso la rete distributiva e dell'immagine presso la clientela potenziale;
- il completamento del programma esistente per l'ingresso nel mercato delle moto *off-road*, mercato in crescita (in particolare negli USA) e con buona redditività, con lo sviluppo di veicoli e motori di 450 e 550 cc, bicilindrici, commercializzati per la prima volta nel corso del 2006;
- l'avvio dello sviluppo di due nuove linee di motori a due e quattro cilindri nelle cilindrata 750, 1000 e 1200 con i quali affrontare i segmenti di mercato delle moto di media e grossa cilindrata attraverso una nuova gamma di moto a marchio Aprilia.

L'attività di risanamento del gruppo Aprilia avviata con la gestione Piaggio e la realizzazione delle sinergie sopra descritte ha consentito al Gruppo di registrare significativi miglioramenti dei propri risultati con un ritorno in positivo dell'Ebitda e la generazione di flussi di cassa positivi al 31 dicembre 2005. La Società ritiene di completare il processo di ristrutturazione di Aprilia al termine dell'esercizio in corso.

Ad illustrazione di quanto sopra esposto, la seguente tabella indica l'andamento dei ricavi consolidati derivanti dalla vendita di prodotti Aprilia e Moto Guzzi negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2003, 2004 e 2005.

	Esercizio Chiuso al 31 dicembre				Variazione %	
	2003(a) Principi Contabili Italiani	2004(a) Principi Contabili Italiani	2004(b) IFRS	2005(c) IFRS	2003/2004 Principi Contabili Italiani	2004/2005 IFRS
	(dati in milioni di Euro)					
Ricavi delle vendite	533,1	318,1	N/A	351,0	-40,3%	N.S.
Ebitda(d)(e)	23,9	-17,0	N/A	9,8	171,13%	N.S.
Ebitda %	4,5	-5,4	N/A	2,8		
Costo materiali e componenti	360,1	230,8	N/A	242,0	-35,9%	N.S.

- (a) I dati 2003 e 2004 sono estratti dai rispettivi bilanci consolidati del gruppo Aprilia.
- (b) Il gruppo Aprilia nel corso dell'esercizio 2004 non ha predisposto il bilancio consolidato in accordo ai Principi Contabili Internazionali in quanto non soggetta a tale obbligo di legge.
- (c) I dati 2005 sono estratti dal bilancio consolidato del Gruppo predisposto in accordo ai Principi Contabili Internazionali.
- (d) Con riferimento ai dati economici predisposti secondo i Principi Contabili Italiani, l'EBITDA di Aprilia è definito dagli Amministratori della società come risultato prima delle imposte, dei proventi e oneri straordinari, delle svalutazione di attività finanziarie, degli oneri finanziari netti, degli ammortamenti, del risultato dei terzi e di altre riclassifiche relative ad accantonamenti (al fondo obsolescenza magazzino e per passività potenziali) e svalutazioni di crediti di dubbia esigibilità conseguenti all'acquisizione del gruppo Aprilia. L'EBITDA è una misura utilizzata dalla Società per monitorare e valutare l'andamento operativo del Gruppo e non è definito come misura contabile né nell'ambito dei principi contabili italiani né negli IFRS e pertanto non deve essere considerato una misura alternativa per la valutazione dell'andamento del risultato operativo del Gruppo. Poiché la composizione dell'EBITDA non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione applicato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri operatori e/o gruppi e pertanto potrebbe non essere comparabile. Inoltre la definizione di EBITDA stabilita dagli Amministratori dell'Emittente potrebbe essere diversa dalla definizione prevista dai contratti di finanziamento dell'Emittente.
- (e) Con riferimento ai dati economici predisposti secondo gli IFRS, l'EBITDA è definito dagli Amministratori dell'Emittente, come il "risultato operativo", così come risultante dal conto economico consolidato approvato dal Consiglio di Amministrazione al lordo degli ammortamenti delle attività immateriali e degli ammortamenti delle attività materiali così come risultanti dal suddetto conto economico consolidato.

L'EBITDA è una misura utilizzata dalla Società per monitorare e valutare l'andamento operativo del Gruppo e non è definito come misura contabile né nell'ambito dei principi contabili italiani né negli IFRS e pertanto non deve essere considerato una misura alternativa per la valutazione dell'andamento del risultato operativo del Gruppo. Poiché la composizione dell'EBITDA non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione applicato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri operatori e/o gruppi e pertanto potrebbe non essere comparabile. Inoltre la definizione di EBITDA stabilita dagli Amministratori dell'Emittente potrebbe essere diversa dalla definizione prevista dai contratti di finanziamento dell'Emittente.

6.1.1.2 Prodotti

Il Gruppo Piaggio è attivo nel settore della mobilità leggera su gomma ed in particolare nello sviluppo, nella produzione e nella distribuzione dei veicoli a due ruote (*scooter e moto*) e VTL.

L'offerta del Gruppo comprende inoltre gli accessori, le parti di ricambio e i motori.

Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005, le vendite di veicoli a due ruote hanno rappresentato circa il 78,2% dei ricavi consolidati (realizzati prevalentemente in Europa), mentre quelle relative ai VTL hanno costituito il 20,9% (derivante dalle vendite nei mercati europeo e indiano). Si veda al riguardo Sezione I, Capitolo 9 del Prospetto Informativo.

Nel corso del 2005, in seguito all'acquisizione di Aprilia, i ricavi derivanti dalla vendita dei motori sono diminuiti significativamente, poiché negli esercizi 2003 e 2004 le vendite nei confronti di Aprilia ammontavano rispettivamente all'81,6% ed all'87,2% del fatturato dell'area motori.

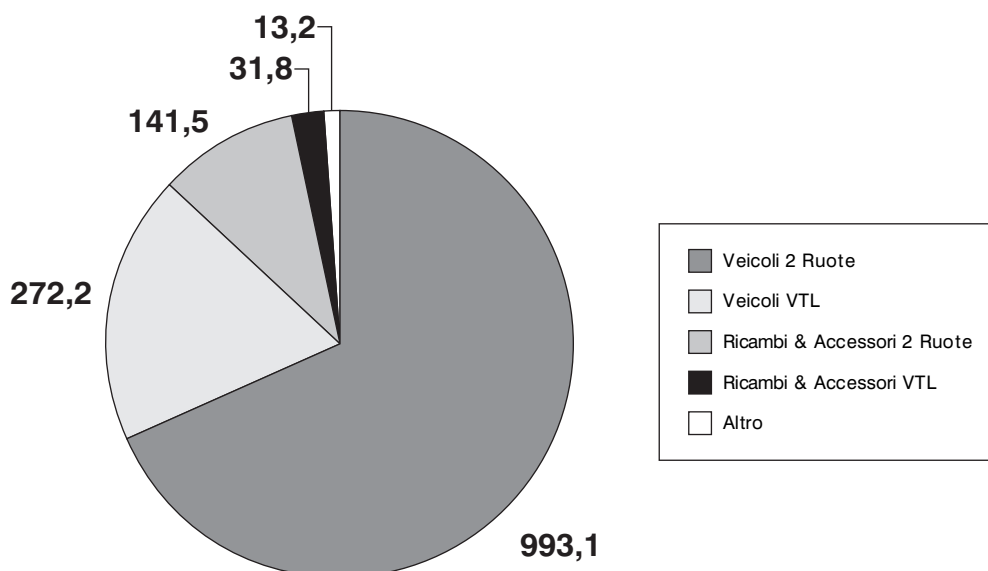
La seguente tabella indica i ricavi complessivi del Gruppo, suddivisi per aree di attività e la percentuale di ricavi di ogni area, negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2003, 2004 e 2005:

	Principi Contabili Italiani		IFRS		IFRS	
	31.12.2003(a)(b)	%	31.12.2004(b)	%	31.12.2005	%
	(dati in milioni di Euro)					
Veicoli a due ruote	671,4	72,6	807,5	74,5	1.134,6	78,2
—veicoli	579,6	62,7	705,1	65,0	993,1	68,4
—accessori e ricambi	91,8	9,9	102,4	9,5	141,5	9,8
VTL	214,8	23,2	237,6	21,9	304,0	20,9
—veicoli	187,1	20,2	206,9	19,1	272,2	18,7
—accessori e ricambi	27,7	3,0	30,7	2,8	31,8	2,2
Altro(c)	38,9	4,2	39,1	3,6	13,2	0,9
Totale	925,1		1.084,2		1.451,8	

- (a) I ricavi del Gruppo relativamente all'esercizio 2003 comprendono, per quanto riguarda i prodotti a marchio Derbi, i soli mesi di novembre e dicembre.
- (b) I ricavi del Gruppo relativamente agli anni 2003 e 2004 non includono i ricavi del "gruppo Aprilia".
- (c) La voce "Altro" comprende principalmente i ricavi derivanti dalla vendita di motori, dall'attività *raciing* e dall'attività di manutenzione.

Ai fini espositivi della presente tabella i dati relativi all'esercizio 2004 vengono riportati nella sola versione redatta secondo i Principi Contabili Internazionali in quanto, per le voci in oggetto, coincidenti con quelli redatti secondo i Principi Contabili Italiani.

Il seguente grafico indica i ricavi complessivi del Gruppo, suddivisi per tipologia di prodotti e servizi, nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 (dati in milioni di Euro):



Per quanto riguarda i veicoli a due ruote, i ricavi dell'esercizio 2005 beneficiano dell'ampliamento del perimetro del Gruppo e della gamma dei prodotti offerti conseguente all'acquisizione di Aprilia e Moto Guzzi.

Per quanto riguarda i VTL, i ricavi dell'esercizio 2005 registrano un sostanziale incremento del 45,2% nel mercato indiano e del 13,5% in quello europeo.

La seguente tabella indica i ricavi complessivi del Gruppo, suddivisi per aree di attività e la percentuale di ricavi di ogni area, per i trimestri al 31 marzo 2005 e 2006:

	IFRS		IFRS	
	31 marzo 2005	%	31 marzo 2006	%
(dati in milioni di Euro)				
Veicoli a due ruote	236,2	75,6	284,4	76,0
—veicoli	206,4	66,1	255,1	68,2
—accessori e ricambi	29,7	9,5	29,3	7,8
VTL	70,0	22,4	88,1	23,6
—veicoli	62,2	19,9	78,3	20,9
—accessori e ricambi	7,8	2,5	9,9	2,6
Altro	6,1	2,0	1,7	0,4
Totale	312,3	100,0	374,2	100,0

Per quanto riguarda i veicoli a due ruote, i ricavi del primo trimestre del 2006 beneficiano del contratto di fornitura a Poste Italiane, fornitura di circa 23.000 veicoli nel trimestre di riferimento con ricavi complessivi di circa Euro 34,6 milioni.

Per quanto riguarda i VTL, la crescita di fatturato di oltre Euro 18 milioni è stata trainata sia dalla crescita del mercato indiano (con una contribuzione di circa Euro 15 milioni) che da quello europeo.

Le seguenti tabelle mostrano i ricavi complessivi del Gruppo, suddivisi per aree geografiche, relativi negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2003, 2004 e 2005 e nei trimestri chiusi al 31 marzo 2005 e 2006:

	Principi Contabili Italiani		IFRS		IFRS	
	2003(a)(b)	%	2004(b)	%	2005	%
(dati in milioni di Euro)						
Italia	471,2	50,9	468,8	43,2	587,2	40,4
Resto d'Europa	337,4	36,5	453,1	41,8	610,8	42,1
Resto del mondo	116,5	12,6	162,3	15,0	253,8	17,5
— India	75,4	8,2	108,2	10,0	157,2	10,8
— Nord America(c)	14,8	1,6	25,2	2,3	49,0	3,4
— Altri Paesi	26,3	2,8	28,9	2,7	47,6	3,3
Totale	925,1		1.084,2		1.451,8	

(a) I ricavi del Gruppo relativamente all'esercizio 2003 comprendono, per quanto riguarda i prodotti a marchio Derbi, i soli mesi di novembre e dicembre.

(b) I ricavi del Gruppo relativamente agli anni 2003 e 2004 non includono i ricavi del "gruppo Aprilia".

(c) L'area nord America include gli Usa e il Canada.

Ai fini espositivi della presente tabella i dati relativi all'esercizio 2004 vengono riportati nella sola versione redatta secondo i Principi Contabili Internazionali in quanto, per le voci in oggetto, coincidenti con quelli redatti secondo i Principi Contabili Italiani.

	IFRS		IFRS	
	31 marzo 2005	%	31 marzo 2006	%
(dati in milioni di Euro)				
Italia	121,2	38,8	157,8	42,2
Resto d'Europa	137,7	44,1	140,2	37,5
Resto del mondo	53,4	17,1	76,2	20,4
— India	34,9	11,2	49,8	13,3
— Nord America	9,1	2,9	14,5	3,9
— Altri Paesi	9,3	3,0	11,9	3,2
Totale	312,3	100,0	374,2	100,0

6.1.1.2.1 Veicoli a due ruote

L'area veicoli a due ruote comprende *scooter* con cilindrata da 50 fino a 500 cc, commercializzati con i marchi "Piaggio", "Vespa", "Gilera", "Aprilia", "Derbi" e "Scarabeo" e moto con cilindrata da 50 fino a 1100 cc, commercializzati con i marchi "Aprilia", "Moto Guzzi", "Derbi" e "Gilera".

Il Gruppo opera nell'area veicoli a due ruote realizzando prodotti con i seguenti marchi:

Piaggio – è il marchio storico del Gruppo con cui viene commercializzata un'ampia gamma di prodotti dai 50 cc ai 500 cc che coprono tutti i segmenti del mercato *scooter*. L'immagine del marchio Piaggio è quella di mezzi caratterizzati da sicurezza, stile, solidità e tecnologia all'avanguardia in grado di rispondere alle più ampie e diversificate esigenze di mobilità urbana.

Vespa – è il marchio storico nel mercato degli *scooter* con cui da 60 anni il Gruppo commercializza la storica Vespa, icona dello stile, dell'eleganza e della qualità italiana. Vespa è destinata ad un'ampia tipologia di clienti, di età compresa tra i 25 ed i 55 anni, che ricercano un prodotto di qualità, di tendenza e sofisticato, con colori e accessori esclusivi. Vespa è altresì nota per essere l'unico *scooter* realizzato interamente in metallo.

Gilera – è il marchio con cui il Gruppo commercializza veicoli a due ruote (*scooter* e moto) di piccola e media cilindrata e una gamma di modelli da strada e fuoristrada che si caratterizzano per la linea sportiva ed elegante, per l'alta qualità e le elevate prestazioni. Gilera è un marchio conosciuto nel settore motociclistico anche per la partecipazione alle competizioni agonistiche internazionali ed i successi conseguiti nelle classi 125 cc e 250 cc (con un *palmares* di 47 Gran Premi vinti nella propria storia). Si rivolge ad una clientela giovane, dinamica e sportiva.

Derbi – è il marchio con cui si commercializzano in Europa *scooter* e moto di piccola cilindrata destinate ad una clientela giovanissima, di età compresa tra i 14 e i 17 anni. Derbi è un marchio spagnolo *leader* per le moto sportive di piccola cilindrata ed è noto per essere associato a prodotti in continuo *restyling*, in grado di rispondere rapidamente alle nuove esigenze della clientela più giovane, innovativi nei colori e nella grafica e con un'estetica fortemente distintiva.

Aprilia – è uno dei principali marchi del Gruppo con cui viene prodotta un'ampia gamma di *scooter*, moto e fuori strada dalle caratteristiche innovative e altamente tecnologiche. E' un marchio storicamente associato ai risultati conseguiti nelle competizioni agonistiche in virtù della tecnologia d'avanguardia e delle elevate prestazioni. La clientela di riferimento è rappresentata da persone di età compresa tra 20 e 45 anni, che ricercano prestazioni, potenza elevata e tecnologia avanzata.

Scarabeo – è il marchio lanciato da Aprilia nel 1993 con cui il Gruppo commercializza *scooter* di varie cilindrature. Scarabeo è stato il primo *scooter* a ruota alta introdotto nel mercato europeo. Le caratteristiche e i valori intrinseci trasmessi dai prodotti Scarabeo (stile, eleganza e sicurezza), complementari a quelli tipici dei prodotti Aprilia, hanno permesso a Scarabeo di acquistare nel tempo la dignità di un vero marchio specifico. E' rivolto a persone di età compresa tra 14 e 16 anni per i modelli 50 cc e tra 25 e 45 anni per i modelli di cilindrata oltre 50 cc, clienti che cercano il piacere della guida unito alla funzionalità, alla sicurezza e allo stile, con notevole attenzione ai dettagli tecnici e di design.

Moto Guzzi – è il marchio con cui il Gruppo commercializza nel mercato internazionale un'ampia gamma di moto Gran Turismo (moto di grosse dimensioni e cilindrature elevate, confortevoli e con valore destinato a durare nel tempo), *nakeded* i relativi accessori. Il marchio Moto Guzzi rappresenta l'aristocrazia delle moto di grossa cilindrata e si rivolge agli appassionati "del vecchio stile" in cerca di classica eleganza combinata ad una tecnologia innovativa.

La seguente tabella indica i ricavi e le unità vendute relativamente ai marchi del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2003, 2004 e 2005:

	Principi Contabili Italiani		IFRS		IFRS	
	2003(a)(b)		2004(b)		2005	
	Ricavi	Unità (migliaia)	Ricavi	Unità (migliaia)	Ricavi	Unità (migliaia)
(dati in milioni di Euro)						
Piaggio	354,6	191,7	428,0	226,9	370,9	199,2
Vespa	120,9	63,2	110,2	58,2	173,4	87,8
Gilera	91,1	56,0	80,7	45,4	61,1	35,1
Derbi(a)	13,0	6,5	86,2	50,5	82,4	46,8
Aprilia e Scarabeo(c)	N/A	N/A	N/A	N/A	261,4	113,7
Moto Guzzi	N/A	N/A	N/A	N/A	43,8	7,0
Totale	579,6	317,4	705,1	380,9	993,1	489,6

(a) I ricavi del Gruppo relativamente all'esercizio 2003 comprendono, per quanto riguarda i prodotti a marchio Derbi, i soli mesi di novembre e dicembre.

(b) I ricavi e le unità vendute dal Gruppo relativamente agli anni 2003 e 2004 non includono i ricavi e le unità vendute dal "gruppo Aprilia".

(c) Include i ricavi derivanti dalla vendita di moto a marchio Laverda.

Ai fini espositivi della presente tabella i dati relativi all'esercizio 2004 vengono riportati nella sola versione redatta secondo i Principi Contabili Internazionali in quanto, per le voci in oggetto, coincidenti con quelli redatti secondo i Principi Contabili Italiani.

La seguente tabella indica i ricavi del Gruppo e le unità vendute per gli *scooter* da 50 cc, gli *scooter* con cilindrata superiore a 50 cc, le moto da 50 cc e le moto con cilindrata superiore a 50 cc per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2003, 2004 e 2005:

	Principi Contabili Italiani		IFRS		IFRS	
	2003(a)(b)		2004(b)		2005	
	Ricavi	Unità (migliaia)	Ricavi	Unità (migliaia)	Ricavi	Unità (migliaia)
(dati in milioni di Euro)						
Scooter 50 cc	196,2	156,7	193,6	156,9	262,9	201,9
Scooter oltre 50 cc	365,2	150,5	431,3	180,7	525,4	222,3
Moto 50 cc	15,7	9,2	57,7	36,3	62,3	37,2
Moto oltre 50 cc	2,5	1,0	22,5	7,0	142,4	28,1
Totale	579,6	317,4	705,1	380,9	993,1	489,6

(a) I ricavi del Gruppo relativamente all'esercizio 2003 comprendono, per quanto riguarda i prodotti a marchio Derbi, i soli mesi di novembre e dicembre.

(b) I ricavi e le unità vendute dal Gruppo relativamente agli anni 2003 e 2004 non includono i ricavi e le unità vendute dal "gruppo Aprilia".

Ai fini espositivi della presente tabella i dati relativi all'esercizio 2004 vengono riportati nella sola versione redatta secondo i Principi Contabili Internazionali in quanto, per le voci in oggetto, coincidenti con quelli redatti secondo i Principi Contabili Italiani.

Nel 2005, le vendite di *scooter* hanno rappresentato il 79,4% dei ricavi dell'area veicoli a due ruote ed il 54,3% dei ricavi consolidati del Gruppo, mentre le vendite di moto hanno rappresentato il 20,6% dei ricavi dell'area veicoli a due ruote ed il 14,1% dei ricavi consolidati del Gruppo.

In particolare, nel segmento *scooter*, nel corso degli esercizi 2004 e 2005 la Società ha incrementato il proprio posizionamento competitivo all'interno del mercato europeo, aumentando la propria quota di

mercato dal 28,7% al 33,5%⁽¹⁾, sulla base delle unità vendute. Tale incremento si deve in particolare all'acquisizione del gruppo Aprilia e al conseguente ampliamento della gamma di *scooter* offerta.

Nel segmento delle moto, nel corso del 2005 Piaggio ha integrato la propria offerta con i veicoli a marchio Aprilia e Moto Guzzi. La Società ritiene di aver integrato e completato la propria offerta, in particolar modo entrando nei segmenti delle moto di medie-alte cilindrato, rafforzando la propria presenza nel segmento di moto con cilindrato di 50/125 cc.

La seguente tabella indica i ricavi del Gruppo e le unità vendute per gli *scooter* da 50 cc, gli *scooter* con cilindrato superiore a 50 cc, le moto da 50 cc e le moto con cilindrato superiore a 50 cc per i trimestri al 31 marzo 2005 e 2006:

	IFRS		IFRS	
	31 marzo 2005		31 marzo 2006	
	Ricavi	Unità (migliaia)	Ricavi	Unità (migliaia)
	(dati in milioni di Euro)			
<i>Scooter</i> 50 cc	57,9	45,1	52,1	41,2
<i>Scooter</i> oltre 50 cc	99,4	42,0	135,4	66,8
Moto 50 cc	15,4	9,3	12,0	7,4
Moto oltre 50 cc	33,7	6,6	55,5	9,5
Totale	206,4	103,0	255,1	125,0

Nel corso del primo trimestre 2006, le vendite di *scooter* hanno rappresentato il 73,5% dei ricavi dell'area veicoli a due ruote ed il 50,1% dei ricavi consolidati del Gruppo, mentre le vendite di moto hanno rappresentato il 26,5% dei ricavi dell'area veicoli a due ruote ed il 18,0% dei ricavi consolidati del Gruppo.

In particolare, nel segmento *scooter*, nel corso dell'esercizio 2006 la Società ha incrementato il proprio fatturato anche grazie al contratto di fornitura con Poste Italiane che ha avuto un contributo nel trimestre pari a circa 23.000 veicoli per un fatturato complessivo di Euro 34,6 milioni.

Nel segmento delle moto, la forte crescita di fatturato deriva dalle buone performance di Aprilia e Guzzi che hanno consentito un recupero rispetto all'anno precedente di circa Euro 19 milioni, pari a circa il 38%.

La seguente tabella mostra i ricavi complessivi del Gruppo derivanti dalla vendita dei veicoli a due ruote, suddivisi per aree geografiche, relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2003, 2004 e 2005:

	Principi Contabili Italiani	IFRS	IFRS
	2003(a)(b)	2004(b)	2005
	(dati in milioni di Euro)		
Italia	281,5	289,1	406,5
Resto d'Europa	265,8	369,3	501,8
Nord America	12,6	23,3	44,3
Resto del Mondo	19,7	23,4	40,5
Totale	579,6	705,1	993,1

(a) I ricavi del Gruppo relativamente all'esercizio 2003 comprendono, per quanto riguarda i prodotti a marchio Derbi, i soli mesi di novembre e dicembre.

(b) I ricavi del Gruppo relativamente agli anni 2003 e 2004 non includono i ricavi del "gruppo Aprilia".

Ai fini espositivi della presente tabella i dati relativi all'esercizio 2004 vengono riportati nella sola versione redatta secondo i Principi Contabili Internazionali in quanto, per le voci in oggetto, coincidenti con quelli redatti secondo i Principi Contabili Italiani.

⁽¹⁾ Europa a 19 paesi: Italia, Spagna, Francia, Germania, Regno Unito, Grecia, Olanda, Belgio, Portogallo, Svizzera, Austria, Croazia, Slovenia, Rep. Ceca, Ungheria, Danimarca, Finlandia, Svezia e Norvegia.

Fonte: elaborazioni della Società su dati dei diversi Ministeri dei Trasporti dei Paesi interessati; Giral (Geneva International Research Association Ltd.); Panel Jmac (JMA Consultants Europe); Panel Sgest (Lisbona); Panel Nielsen; Associazioni nazionali dei costruttori o importatori.

Nel corso del 2005, il Gruppo ha fortemente incrementato la propria presenza nei mercati italiano e europeo ed ha perseguito la strategia di espansione nel mercato statunitense ove ha beneficiato, in particolare, della percezione di Vespa quale simbolo rappresentativo dello stile italiano e facendo leva sulle linee di prodotto offerte con marchi Aprilia e Moto Guzzi.

La seguente tabella mostra i ricavi complessivi del Gruppo derivanti dalla vendita dei veicoli a due ruote, suddivisi per aree geografiche, per i trimestri al 31 marzo 2005 e 2006:

	<u>IFRS</u>	<u>IFRS</u>
	<u>31 marzo 2005</u>	<u>31 marzo 2006</u>
	(dati in milioni di Euro)	
Italia	76,9	114,8
Resto d'Europa	113,5	116,6
Resto del mondo	16,1	23,6
— Nord America	8,4	13,7
— Altri Paesi	7,7	9,9
Totale	<u>206,4</u>	<u>255,1</u>

Anche nel corso del primo trimestre 2006, il Gruppo ha continuato la propria spinta all'espansione oltre che sul mercato italiano e europeo anche sul mercato statunitense.

I prodotti del Gruppo

Al 31 dicembre 2005, il Gruppo Piaggio sviluppa, produce e distribuisce complessivamente circa 250 modelli commercializzati con i marchi Piaggio, Vespa, Gilera, Derbi, Aprilia, Scarabeo e Moto Guzzi.

Le linee di prodotto a marchio Piaggio

Gli *scooter* Piaggio coprono la fascia di prodotti dai 50 cc a 500 cc, dai tradizionali ciclomotori a veicoli a ruota alta e *maxiscooter* e rappresentano la più ampia e completa gamma di *scooter* in Europa.

Nell'ambito dell'offerta del Gruppo, i modelli più significativi a marchio Piaggio sono i seguenti:

- **Beverly**: è il modello più venduto della Società. Il Beverly possiede le caratteristiche tipiche di uno *scooter* (facilità nell'utilizzo, praticità, comfort e protezione) associate a quelle tipiche di una moto (prestazioni, tenuta di strada, stabilità) e viene commercializzato nelle motorizzazioni 125, 250, 400 e 500 cc.
- **Liberty**: è uno dei prodotti di maggior successo nel mercato degli *scooter* a ruota alta. Liberty è un veicolo agile, leggero, facile da usare nell'ambiente urbano e, nel contempo, sicuro, robusto con una gamma di motori con consumi ridotti. È disponibile nelle motorizzazioni 50, 125 e 200 cc.
- **X8**: è il modello gran turismo compatto adatto all'utilizzo urbano. L'ergonomia dell'X8 è stata progettata in modo da fornire comfort di marcia e capacità di carico con ingombri contenuti. È disponibile nelle cilindrata 125 (destinata prevalentemente ai mercati francese e spagnolo), 250, 400 e 500 cc.
- **X9**: è un prodotto sicuro, confortevole e realizzato sia per l'utilizzo urbano sia per percorsi extraurbani, indirizzato ad un *target* di clientela medio alto. L'X9 è disponibile nelle motorizzazioni 125, 250 e 500 cc.
- **Zip**: disponibile nelle due motorizzazioni 50 cc e 100 cc, entrambe 4 tempi, è uno *scooter* compatto e leggero, facile da usare e quindi particolarmente adatto all'uso urbano.
- **Fly**: si propone come veicolo di uso quotidiano che combina praticità, facilità di utilizzo ed economia di esercizio. Le motorizzazioni di Fly sono da 50, 125 e 150 cc, tutte 4 tempi. È destinato ad una clientela giovane e può essere utilizzato su ogni tipo di percorso.

Le linee di prodotto a marchio Vespa

La Vespa, lanciata nel 1946, è il primo *scooter* realizzato da Piaggio e rappresenta la linea di prodotto di maggior successo commerciale del Gruppo. Nell'ambito dell'offerta del Gruppo, i modelli più significativi a marchio Vespa sono i seguenti:

- **Vespa PX:** è il modello originale, ininterrottamente prodotto dal 1977, l'unico *scooter* dotato di cambio manuale, ruota di scorta e freno posteriore a pedale, scelto ogni anno da più di 10.000 clienti.
- **Vespa Granturismo:** commercializzato dal marzo 2003, è stato il primo veicolo del marchio Vespa ad abbandonare i tradizionali schemi aggiornandosi alle soluzioni tecniche innovative quali il motore 4 tempi, 4 valvole, raffreddato a liquido, le ruote da 12 pollici di diametro, il doppio freno a disco e la sospensione posteriore con doppio ammortizzatore. È disponibile nelle motorizzazioni 125, 200 e 250 cc.
- **Vespa LX:** introdotta nel mercato nel 2005, si caratterizza per la sua estetica, l'accuratezza delle sue finiture e guidabilità. La Vespa LX viene prodotta nelle cilindrata 50, 125 e 200 cc.
- **Vespa Gts 250 i.e.:** è l'ammiraglia della gamma Vespa, anch'essa lanciata nel corso del 2005. È la Vespa più potente (22CV), veloce (122 Km/h) e tecnologicamente avanzata (motore iniezione elettronica e versione con frenatura integrale con dispositivo ABS sul freno anteriore). Gts 250 i.e. è stato il primo *scooter* con cilindrata 250 cc ad essere omologato in Europa secondo la normativa sulle emissioni Euro 3.

Le linee di prodotto a marchio Gilera

Il Gruppo commercializza con il marchio Gilera sia *scooter* sia moto leggere di bassa cilindrata.

Nell'ambito dell'offerta del Gruppo, i modelli più significativi a marchio Gilera sono:

- **Nexus:** è il modello più sportivo nel segmento dei *maxiscooter* monocilindrici, con un *design* distintivo e le caratteristiche tipiche di una moto cui abbina i vantaggi di uno *scooter* (praticità, maneggevolezza e stabilità). È disponibile nelle motorizzazioni 250 e 500 cc.
- **New Runner:** è uno *scooter* compatto dal *design* sportivo con notevoli riferimenti al settore delle competizioni. È disponibile nelle motorizzazioni 50, 125 e 200 cc.
- **Moto 50 RCR e SMT:** sono moto dedicate ai clienti più giovani e con motore da 50 cc, progettato per offrire potenza e coppia già ai bassi e medi regimi.

Le linee di prodotto a marchio Derbi

Il Gruppo, con il marchio Derbi, commercializza sia *scooter* da 50 cc a 150 cc (con ampliamento cilindrata per il 2006 previsto fino a 250 cc) sia moto leggere di cilindrata da 50 cc a 125 cc (con ampliamento cilindrata per 2006 previsto fino a 650 cc).

Il Gruppo attraverso Derbi, è uno dei maggiori operatori nel segmento di mercato delle moto fino a 50 cc (destinate a clienti di età inferiore a 16 anni), segmento nel quale detiene una quota pari al 32,8% in Europa⁽¹⁾. Nell'ambito dell'offerta del Gruppo, i modelli più significativi a marchio Derbi sono i seguenti:

- **Senda:** la gamma Senda viene commercializzata nelle motorizzazioni 50 e 125 cc e nelle versioni enduro e supermotard. Nel 2005 è stata prodotta l'ultima versione della famiglia: la DRD Pro con telaio in alluminio e componentistica sofisticata.
- **GPR:** è una moto che unisce un *design* altamente innovativo e caratteristiche tecnologiche distinte nel mercato di riferimento. È disponibile nelle motorizzazioni 50 e 125 cc nelle versioni Racing e Nude. La versione Nude 50 cc è risultata vincitrice del primo premio assegnato dalla Motorcycle Design Association al salone di Parigi del 2003.

⁽¹⁾ Fonte: elaborazioni della Società su dati del Ministero Trasporti Grecia, Svizzera, Austria, Croazia, Slovenia, Finlandia, Svezia e Norvegia; Panel Jmac (JMA Consultants Europe); Panel Sgest(Lisbona); Panel Nilsen; Unrae (Unione Nazionale Rappresentanti Autoveicoli Esteri).

- **Mulhacén:** la nuova moto con cilindrata 650 cc segna un passaggio chiave nella storia del marchio riconosciuto sinora per i veicoli di piccola cilindrata. Tale modello è risultato vincitore del terzo premio categoria Open assegnato dalla Motorcycle Design Association al salone Intermot 2004.
- **GP1:** vincitore del primo premio della categoria *scooter* assegnato al salone Intermot 2004. Con GP1 Derbi rinnova il concetto di *scooter* sportivo dotandolo di un telaio e forcellone di alluminio di diretta derivazione dal modello GPR. Disponibile nella motorizzazione 50 cc e per il 2006 anche 125 cc e 250 cc con motore 4T.
- **Atlantis:** insieme alla famiglia Senda rappresenta nel segmento *scooter* un prodotto storico del marchio Derbi. Le motorizzazioni in cui è commercializzato sono: 50 cc nelle versioni City 2T, City 4T, Bullet 2T e 100 4T. E' previsto un *restyling* nel periodo 2007/2008.

Le linee di prodotto a marchio Aprilia e Scarabeo

Il Gruppo, con il marchio Aprilia, commercializza sia *scooter* da 50 cc a 500 cc sia moto di cilindrata da 50 cc a 1000 cc e con il marchio Scarabeo *scooter* sino a 500 cc.

Nell'ambito dell'offerta del Gruppo, i modelli di moto più significativi a marchio Aprilia sono i seguenti:

- **RSV 1000:** è la moto sportiva di punta della gamma Aprilia con motore bicilindrico a V di 60° di 1000 cc e telaio a travi perimetrali in alluminio. E' adatta a piloti ed esperti motociclisti, con una tecnologia all'avanguardia sia nel motore che nella ciclistica. Con 143 cv ed oltre 280 km/h di velocità massima RSV è efficace su strada, ma adatta soprattutto alla pista dove ha ottenuto significativi risultati nel Mondiale Superbike ed Endurance. Adotta per il motore soluzioni tecniche sofisticate e componenti della ciclistica innovativi per moto di serie (forcelle Ohlins di serie e cerchi in alluminio forgiato).
- **Tuono 1000:** è un maxi *naked* ossia una moto senza carena, derivata dalla base tecnica della RSV. Dispone di una versione del motore bicilindrico 1000 cc con potenza di 133 cv. Si caratterizza per comportamento dinamico, doti di sicurezza ed intuitività di guida ed è adatta ad un pubblico specializzato.
- **Pegaso 650:** dispone di motore monocilindrico di 660 cc ad iniezione elettronica. Polivalente ed eclettica è in grado di soddisfare varie esigenze, dall'utilizzo urbano al viaggio a lungo raggio, per un pubblico più giovane o non molto esperto. Disponibile nelle versioni "Strada" con ruote in lega e pneumatici stradali e "Trail" con ruote a raggi e pneumatici tassellati.
- **Sxv/Rxv 450/550:** sono delle moto professionali per il fuoristrada e dispongono di un motore bicilindrico ad elevate prestazioni. Realizzate per piloti ed esperti del fuoristrada, sono in fase di introduzione nel mercato; dispongono di iniezione elettronica, avviamento elettrico e ciclistica con soluzioni inedite. La SXV ha vinto, al suo esordio, il titolo mondiale Supermotard S2 nel 2004 e la RXV ha esordito nel Mondiale Enduro nel 2005. Disponibili nelle versioni *supermotard* ed enduro sono le prime *off-road* di serie a montare un motore bicilindrico 4 tempi ad alte prestazioni di 450 e 550 cc di soli 31 kg di peso.

I modelli di *scooter* più significativi a marchio Aprilia sono i seguenti:

- **Sport City:** è uno *scooter* a ruota alta (15 pollici di diametro) sicuro, veloce e dallo stile sportivo. Lanciato nel luglio 2004 si è imposto nel mercato per prestazioni superiori, comfort e dotazioni di bordo. Accanto alle due motorizzazioni 125 e 200 cc a 4 tempi, è in fase di introduzione sul mercato la versione di 250 cc ad iniezione elettronica, dotata di impianto frenante a due dischi sulla ruota anteriore ed ampio vano portacasco sottosella.
- **Atlantic:** è il modello "comfort" di Aprilia. Caratterizzato da dimensioni compatte, agilità, maneggevolezza, rapporto peso/potenza vantaggioso e scatto. Disponibile nelle cilindrata 125, 250 e 500 cc, tutte in linea nel 2006 con le norme Euro 3, permette di soddisfare qualsiasi esigenza di mobilità urbana ed extraurbana per un cliente adulto ed esigente.
- **SR 50:** al suo lancio nel mercato, nel 1992, SR 50 è stato il primo *scooter* d'impostazione sportiva (con ruote più grandi -13 pollici di diametro- e larghe, *design* ispirato alle moto da corsa) ed ha creato il segmento degli Sport *commuter* destinato ai giovanissimi. E' disponibile nelle versioni R con motore

50 cc a 2 tempi, raffreddamento a liquido e alimentazione a carburatore e Factory con motore 50 cc a 2 tempi ad iniezione diretta.

Per quanto riguarda il marchio Scarabeo la gamma si articola in veicoli a ruota alta (16 pollici di diametro) che migliorano la guidabilità, lo stile ed il comfort, quali quelli di seguito indicati:

- **Scarabeo 50 e 100:** *scooter* a ruota alta (16 pollici di diametro) con motorizzazione 50 cc a 2 e 4 tempi e 100 cc a 4 tempi raffreddati ad aria, nati per il *commuting* urbano. Sono i capostipiti della famiglia destinati ad una clientela più femminile e giovane. Si caratterizzano per lo stile, la maneggevolezza nonché per l'agilità nel traffico, lo scatto e il divertimento nella guida.
- **Scarabeo 125 e 250:** sono le versioni dotate di motori 4 tempi di 125 e 250 cc raffreddati a liquido, ruota da 16 pollici di diametro di larga sezione, adatte ad una clientela maschile, adulta ed esigente. Sono adatti per dimensioni, dotazioni, prestazioni e doti di sicurezza anche ad un uso turistico a breve raggio. Si pone in una fascia di prezzo medio alta e dispone un'ampia gamma di accessori.
- **Scarabeo 500 Urban:** è la versione con motore da 500 cc 4 tempi raffreddato a liquido con iniezione elettronica. Ha le caratteristiche di una "moto leggera", facile, confortevole e divertente da guidare. E' l'ultimo modello della famiglia e si distingue per stile, raffinatezza ma anche per capacità di carico. Offre eccellenti prestazioni unite ad un ottimo rapporto peso/potenza. L'impianto frenante (dotato di sistema di frenata integrale) e gli pneumatici di larga sezione conferiscono a Scarabeo una sicurezza di guida di elevato livello.

Le linee di prodotto a marchio Moto Guzzi

Nell'ambito dell'offerta del Gruppo, i modelli più significativi a marchio Moto Guzzi sono i seguenti:

- **Nevada:** è il più noto modello *custom* 750 realizzato in Italia, con motore bicilindrico V90 ad iniezione elettronica e sistema catalizzatore a 3 vie, con sonda lambda di derivazione *automotive*. Il peso contenuto e le caratteristiche di erogazione del motore rendono il modello facile e confortevole da guidare.
- **Breva 750:** è l'*entry level* stradale di Moto Guzzi, con motore 750 cc bicilindrico V90 e catalizzatore a 3 vie e sonda lambda. Una moto caratterizzata dalla maneggevolezza, dalle dimensioni compatte e dalla posizione di guida ergonomica che la rendono adatta sia ad un utilizzo urbano sia per il turismo a medio raggio.
- **Breva 1100:** dispone di motore bicilindrico a V90 di 1064 cc con accensione a doppia candela e catalizzatore a 3 vie e sonda lambda. E' una moto *naked* turistica con notevoli applicazioni tecnologiche (trasmissione CARC, motorizzazione e cambio a 6 marce) unite al comfort e alla facilità di guida. E' destinata ad una fascia di clientela adulta ed è adatta sia per l'utilizzo quotidiano che turistico.
- **Griso 1100:** è il modello Moto Guzzi più recente; con motore bicilindrico a V90 di 1064 cc catalizzato ed accensione a doppia candela. Grintosa ed aggressiva nelle linee, è caratterizzata da notevoli doti dinamiche e dalla trasmissione monobraccio CARC con rapportatura dedicata.
- **California:** è il modello *custom* di riferimento per Moto Guzzi. E' disponibile nelle versioni Classic e Touring con un motore bicilindrico da 1064 cc, un sistema di frenata integrale e sospensioni posteriori regolabili, che la rendono adatta per un turismo classico anche a lungo raggio. California è conosciuta per la sua linea inconfondibile e la posizione di guida rilassata.

6.1.1.2.2 VTL

L'area di attività VTL comprende veicoli a tre e a quattro ruote per uso commerciale e personale, con portata massima pari a 1.100 kg.

Il Gruppo Piaggio, nell'area VTL, commercializza i propri veicoli con i marchi Piaggio, Ape, Quargo e Porter.

I VTL commercializzati dal Gruppo Piaggio si caratterizzano per le dimensioni compatte, la grande portata e l'elevata manovrabilità. In particolare i VTL sono più agili rispetto ad altri veicoli commerciali e hanno una portata analoga agli stessi.

Nel mercato europeo, ed in particolare in Italia, Piaggio è l'unico operatore che produce anche veicoli professionali caratterizzati da costi di immatricolazione e gestione più bassi rispetto agli altri veicoli commerciali, dalla possibilità di essere guidati con patente categoria A o con il solo patentino di tipo A1 e con età inferiore ai 18 anni, nonché dalla facoltà di circolazione nelle aree a traffico limitato (ZTL) dei centri urbani.

L'area VTL del Gruppo Piaggio si articola in tre diverse linee di prodotto:

- *mobility*, dedicata al soddisfacimento delle esigenze di mobilità personale;
- *utility*, per soddisfare le diverse esigenze del cliente che utilizza il veicolo per motivi professionali;
- flotte, dedicata alle municipalità, alle amministrazioni ed ai grandi clienti pubblici (attività gestita dalla divisione *corporate business*).

Piaggio commercializza i propri VTL nel mercato europeo (in cui Piaggio è *leader* in una nicchia consolidata)⁽¹⁾ e in quello indiano, (mercato in cui è diventato, in soli cinque anni, il secondo operatore e *leader* in importanti segmenti dello stesso)⁽²⁾.

I VTL venduti dalla Società in Europa sono prodotti a Pontedera, mentre quelli venduti in India sono prodotti nello stabilimento di Baramati. Nel 2005 la Società ha registrato un incremento delle vendite sia nel mercato europeo sia nel mercato indiano. In particolare, Piaggio ha venduto, in termini di ricavi, il 45,3% dei propri VTL in Europa e il 53,9% in India, che rappresentano rispettivamente il 8,5% e 10,1% dei ricavi complessivi del Gruppo. In Europa i VTL della Società vengono venduti prevalentemente in Italia per effetto della notorietà raggiunta dal marchio Piaggio e della capillarità della rete di vendita.

Le seguenti tabelle indicano i ricavi delle vendite dei prodotti VTL della Società suddivise per aree geografiche ed unità di prodotto vendute, negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2003, 2004 e 2005 e nei trimestri al 31 marzo 2005 e 2006:

Aree geografiche	Principi Contabili Italiani 2003 Ricavi	IFRS			IFRS	
		2003 Unità	2004 Ricavi	2004 Unità	2005 Ricavi	2005 Unità
		(migliaia)		(migliaia)		(migliaia)
Italia	89,9	17,2	78,4	13,8	93,9	14,7
Europa	24,1	4,2	26,6	4,4	29,3	4,5
India	70,5	49,6	100,4	72,1	146,8	101,4
Altri Paesi	2,6	0,5	1,5	0,3	2,1	0,8
Totale	187,1	71,6	206,9	90,7	272,2	121,4

⁽¹⁾ Fonte: Elaborazione della Società su dati UNRAE (Unione Nazionale Rappresentanti Autoveicoli Esteri), ANFIA (Associazione Nazionale Fra Industrie Automobilistiche) e stime interne della Società.

⁽²⁾ Fonte: Siam (Society of Indian Automotive Manufacturers).

Ai fini espositivi della presente tabella i dati relativi all'esercizio 2004 vengono riportati nella sola versione redatta secondo i Principi Contabili Internazionali in quanto, per le voci in oggetto, coincidenti con quelli redatti secondo i Principi Contabili Italiani.

<u>Aree geografiche</u>	<u>IFRS</u>		<u>IFRS</u>	
	<u>31 marzo 2005</u>		<u>31 marzo 2006</u>	
	<u>Ricavi</u>	<u>Unità</u> <u>(migliaia)</u>	<u>Fatturato</u>	<u>Unità</u> <u>(migliaia)</u>
Italia	22,4	3,7	25,6	4,3
Europa	6,8	1,1	5,5	1,0
India	32,7	23,1	46,7	31,3
Altri Paesi	0,3	0,1	0,4	0,1
Totale	<u>62,2</u>	<u>28,0</u>	<u>78,3</u>	<u>36,6</u>

I ricavi derivanti dalla vendita di VTL India corrispondono ai ricavi complessivi della controllata PVPL.

Le linee di prodotto VTL commercializzate in Europa

La Società vende quattro modelli base di VTL in Europa: l'Ape 50, l'Ape TM, il Quargo e il Porter.

Rispetto ai prodotti/produttori internazionali di derivazione automobilistica, Piaggio occupa una posizione di *leadership* in particolari nicchie ed è in grado di difendere il proprio posizionamento in forza degli elementi differenziali tipici delle soluzioni proposte.

Nel corso del 2005, le vendite in Europa dei VTL sono aumentate rispetto agli ultimi anni, passando da 18,2 migliaia di unità di prodotto vendute nell'anno 2004 a 19,2 migliaia di unità di prodotto vendute nell'anno 2005.

Ape 50

Ape è un marchio conosciuto in Europa da oltre 50 anni per la capacità del prodotto di soddisfare le esigenze della mobilità professionale di base. L'Ape 50 viene generalmente usata per uso personale da un *target* di clientela di mezza età in aree rurali ed ha un carico utile massimo di 200 kg; è dotata di un motore 50 cc, alimentazione a benzina, quattro kw, guida a manubrio ed una particolare maneggevolezza. L'Ape 50 è un prodotto con ridotti costi di immatricolazione ed esercizio, di agevole ed economica manutenzione ed inoltre, essendo estremamente manovrabile, può essere utilizzato anche su strade altrimenti difficili da percorrere. L'Ape 50 serve un mercato di nicchia ed è attualmente venduta quasi esclusivamente in Italia.

Fino al 1° luglio 2005, data di entrata in vigore della normativa che ha imposto il possesso del patentino di guida anche per VTL come l'Ape 50, non era necessario possedere la patente per guidare tale veicolo. Sebbene l'esame per il rilascio del patentino sia relativamente semplice, la Società ritiene che molti clienti dell'Ape 50 possano essere riluttanti nel sostenerlo. La Società, a partire dal luglio 2005, ha intrapreso con successo una campagna di marketing per identificare questi clienti, prestare loro assistenza nella preparazione dell'esame e offrire incentivi per l'acquisto di un nuova Ape 50 in sostituzione della precedente.

Ape TM

L'Ape TM dispone di due motorizzazioni, 422 cc diesel e 218 cc benzina. E' inoltre disponibile nella versione con guida a manubrio o con guida a volante. La guida dell'Ape TM richiede solo una patente di classe A1 in Italia, ha un carico utile massimo di 700 kg. Si caratterizza per i bassi costi di immatricolazione ed esercizio.

Il principale mercato per l'Ape TM è quello italiano; il prodotto viene venduto anche in altri paesi europei, in particolare in Spagna ed in Francia. Nel 2005, la Società ha venduto circa 2.800 Ape TM in Europa, realizzando un fatturato complessivo pari ad Euro 13,3 milioni.

Quargo

Quargo è il modello più recente nella linea di prodotto VTL introdotto nel mercato nel gennaio del 2005 in sostituzione dell'Ape Poker (un'Ape a quattro ruote) e dell'Ape Max, entrambe non più in produzione. Quargo è un veicolo a quattro ruote, dispone di un motore bicilindrico 700 cc diesel, ha una velocità massima di 80 Km/h ed una portata che arriva sino a 750 Kg. E' disponibile inoltre nella versione pianale, pianale ribaltabile e *chassis* per realizzare allestimenti speciali. Anche per l'utilizzo di Quargo è sufficiente il possesso di una patente di classe A1 in Italia. Quargo ha completato la linea di prodotti VTL posizionandosi tra Porter e Ape TM, sia in termini di prezzo che di funzione d'uso. La Società produce Quargo tramite le stesse linee di produzione di Porter, sviluppando sinergie tra i due prodotti sia in termini di produzione che di componentistica. Uno dei punti di forza di Quargo è rappresentato dai costi fissi di gestione annuali che sono circa il 50% in meno rispetto ai veicoli commerciali standard che circolano in Italia.⁽¹⁾ Questo vantaggio in termini di costo è basato prevalentemente su un previsto risparmio di assicurazioni pari a circa Euro 600 annuali attribuibili alla classificazione in Italia. Nel 2005, la Società ha venduto circa 3.500 veicoli Quargo realizzando un fatturato pari a 24,7 milioni di Euro.

Porter

Porter è di dimensioni contenute, compatto, economico (sia come prezzo di acquisto sia come costi di utilizzo); ha una portata di 560 kg. nella versione furgone, fino a 680 kg nella versione pianale e 1.100 kg nella versione "maxxi" (telaio rinforzato e ruote gemellate). Il Porter dispone di tre differenti motori: benzina Euro 4 (introdotto nel 2006), *bifuel* ed elettrico. Nel 2005, la Società ha venduto circa 7,2 migliaia di Porter, generando un fatturato complessivo di Euro 64,5 milioni.

La Società ha avviato la produzione del Porter nel 1992 nello stabilimento di Pontedera nell'ambito di una *joint venture* con Daihatsu. All'inizio del 2002 la Società ha rilevato la quota di Daihatsu ed ha sciolto la *joint venture*, proseguendo in via autonoma la gestione del progetto.

Il Porter viene utilizzato per uso commerciale e viene prodotto principalmente in due modelli: "pianale/*chassis*" ed un modello tipo "furgone".

La caratteristica principale di Porter risiede nella sua origine quale veicolo commerciale compatto, che si differenzia dai prodotti dei principali costruttori automobilistici (Fiat, Peugeot) che sono invece derivati dall'auto. Ne risulta un veicolo con portata maggiore, dimensioni più compatte ed una maggiore maneggevolezza oltre ad un posizionamento di prezzo competitivo rispetto ai quattroruote concorrenti.

Si segnala inoltre che il Gruppo commercializza i veicoli Trackmaster, M550 e PK500.

Trackmaster è un "quad" dedicato a soddisfare i bisogni di un utente professionale che opera nel settore agricolo. E' un prodotto solido e robusto, dotato di 4 ruote motrici e cambio CVT con marce ridotte per ogni tipo di pendenza. E' disponibile in 2 versioni con motorizzazioni 400 cc a passo corto o 500 cc a passo lungo, con un vano di carico posteriore di 110 Kg e personalizzabile con una serie di accessori sviluppati per l'utilizzo professionale.

M500 e PK500 sono due "minicar" (quadricicli leggeri trasporto persone) destinate ai clienti che necessitano di un veicolo compatto e facile da guidare. Possono essere guidati a partire da 14 anni con il patentino, sono dotate di un motore Diesel di 4 Kw. La versione PK500 è dotata di un ampio vano di carico posteriore.

Le linee di prodotto VTL commercializzate in India

Nel corso del 2000 il Gruppo Piaggio è entrato nel mercato indiano dei VTL, mercato per il quale, alla data del Prospetto Informativo, produce due versioni dell'Ape, l'Ape 501 e l'Ape 601 (quest'ultima introdotta sul mercato nel settembre 2004). Il Gruppo ha ottenuto una significativa diffusione del proprio marchio in India, tramite una rete particolarmente estesa di rivenditori in grado di coprire l'intero paese, e ritiene che i propri prodotti abbiano raggiunto un'eccellente reputazione attraverso il servizio clienti, l'alta qualità e lo stile; tutto ciò, unitamente ad un premio di incentivazione introdotto per vincere la concorrenza degli operatori locali, ha consentito al Gruppo Piaggio di aumentare la propria quota di mercato.

⁽¹⁾ Stime interne della Società sulla base dei costi assicurativi.

Le vendite di prodotti VTL in India sono aumentate in modo rilevante, passando dalle 72,1 migliaia di unità vendute nel 2004 alle 101,4 migliaia di unità vendute nel 2005. Nel 2005, la Società è risultata essere il secondo operatore del mercato⁽¹⁾ con una quota pari al 30% del mercato complessivo di prodotti VTL in India e ricavi pari a Euro 157,2 milioni. Al fine di soddisfare la crescente domanda di VTL nel mercato indiano, il Gruppo ha incrementato la propria produzione nello stabilimento Baramati; dal 2003 al 2004 la capacità produttiva è passata da 54.000 unità a 90.000 unità. Nel 2005 la capacità produttiva è cresciuta ulteriormente raggiungendo le 102.000 unità all'anno.

Ape 501 e Ape 601

L'Ape 501 e l'Ape 601 sono prodotti in India esclusivamente per il mercato indiano caratterizzato da dinamiche di sviluppo particolarmente interessanti. Entrambi i veicoli si basano su una precedente versione dell'Ape TM.

L'Ape 501 può sopportare un carico utile massimo fino a 500 kg, è disponibile con motore 395 cc diesel con raffreddamento ad aria, guida a manubrio e in due versioni: la versione cargo destinata al trasporto professionale e la versione *passenger* destinata al trasporto di massimo 3 persone. L'Ape 601 può sopportare un carico utile massimo fino a 700 kg e, come l'Ape 501, è disponibile per il trasporto professionale o per il trasporto di un numero massimo di 6 persone. Il motore è un 422 diesel ed ha la guida a volante.

In virtù dello sviluppo tecnologico conseguito dal prodotto, nel territorio indiano il marchio della Società è ampiamente noto quale simbolo di alta qualità e servizio eccellente. Inoltre, la Società ritiene che in India il proprio marchio benefici di un valore aggiunto collegato al *design made in Italy*. Nel corso del 2005, la Società ha venduto circa 99,2 migliaia di Ape 501 e 2,2 migliaia di Ape 601 generando un fatturato rispettivamente pari a Euro 141,7 milioni e Euro 5,1 milioni.

6.1.1.2.3 Parti di ricambio ed accessori

L'attività relativa alle parti di ricambio è un'area trasversale e comune a tutti i marchi del Gruppo. Essa opera con lo scopo generale di migliorare il livello di soddisfazione della clientela al fine di rafforzarne la fidelizzazione ed in ultima analisi l'identificazione con il marchio fruito.

Nel 2005, le parti di ricambio e accessori hanno rappresentato il 12% dei ricavi consolidati del Gruppo. La Società ritiene che l'Europa, con l'88,4% del volume complessivo dei ricavi consolidati derivanti dalla vendita delle parti di ricambio, rappresenti il suo principale mercato.

Le principali parti di ricambio possono essere distinte in (i) ricambi originali "*captive*" (quali, ad esempio, telaio e parti motore) e (ii) ricambi prodotti da terzi (quali, ad esempio, le batterie, i componenti frenanti e gli pneumatici).

Tutti i veicoli a due ruote sono attualmente venduti con due anni di garanzia relativa al prodotto ed ai singoli componenti. Le parti di ricambio della Società sono commercializzate principalmente attraverso la sua rete distributiva.

Il Gruppo nel 2005 ha iniziato ad introdurre nella propria gamma anche ricambi per applicazioni universali ovvero utilizzabili anche per veicoli di altri produttori (quali ad esempio pastiglie freno, cinghie, batterie e altri ricambi di maggior consumo), commercializzati con il marchio Techride. Il Gruppo vende, inoltre, ricambi con il marchio Aprilia Racing.

L'area ricambi opera attraverso un sistema distributivo organizzato con un magazzino centrale *multibrand* (a Lugnano – Pisa), un centro Hub europeo a Vatry in Francia (per l'Europa centrale) e due magazzini periferici (a Madrid e ad Atene).

L'attività relativa agli accessori comprende principalmente la vendita di bauletti, caschi e parabrezza. Sono inoltre commercializzati antifurti e parti cromate per alcuni selezionati modelli della gamma (come ad esempio Vespa). Il Gruppo prevede di introdurre due nuove famiglie di prodotti: una gamma di abbigliamento tecnico realizzata in collaborazione con Dainese ed una linea di merchandising da commercializzare attraverso la rete distributiva.

⁽¹⁾ Fonte: Siam (Society of Indian Automotive Manufacturers).

Il Gruppo ha concesso licenze d'utilizzo del marchio Vespa; in particolare il Gruppo ha concluso un accordo di licenza in area editoriale con la RCS per la realizzazione della collana fascicoli per collezionisti Vespa Collection sul mercato italiano.

Tra gli altri contratti di licenza in essere, si segnalano in particolare quelli con New Ray e Maisto nel settore modellismo, con Gift nel settore articoli da regalo e con Mattel nel settore giocattoli per la vendita della Vespa Barbie.

6.1.1.2.4 Motori

Ulteriore importante settore di produzione e commercializzazione del Gruppo è quello dei motori, in cui Piaggio si distingue per un continuo processo di innovazione e ricerca con un elevato livello di *know-how* tecnico e tecnologico riconosciuto a livello internazionale.

Piaggio produce i propri motori e distribuisce una limitata parte della propria produzione a terzi.

Il Gruppo produce motori altamente tecnologici, versatili e competitivi.

La produzione diretta di propulsori viene considerata strategica in considerazione dell'elevato contenuto tecnologico e della rilevanza funzionale dei motori ai fini delle prestazioni del veicolo. La vendita dei motori a terzi costituisce un'attività a basso rischio in quanto non sono necessari investimenti addizionali rispetto a quelli già effettuati per lo sviluppo e la produzione dei motori che equipaggiano i veicoli prodotti e commercializzati dal Gruppo, consentendo inoltre la costante verifica della loro competitività in termini sia di prestazioni sia di costi, nonché la conoscenza delle strategie di altri produttori.

In particolare, il Gruppo produce direttamente tutti i motori montati sui veicoli a due ruote a marchio Piaggio, Vespa, Gilera e Derbi. Inoltre, il Gruppo produce i motori destinati agli *scooter* a marchio Aprilia, i motori bicilindrici 450 cc e 550 cc (per le moto *off-road*), nonché quelli installati sulle Moto Guzzi. Per quanto riguarda i VTL, il Gruppo produce direttamente nello stabilimento di Pontedera i motori destinati ai modelli Ape per il mercato europeo, mentre i motori installati sugli altri VTL vengono acquistati esternamente. L'obiettivo perseguito dal Gruppo è di ampliare la gamma dei motori prodotti internamente, producendo anche i motori destinati alle moto di grossa cilindrata a marchio Aprilia e ai VTL.

L'area motori ha rappresentato il 4,2% dei ricavi della Società nel 2003, il 3,1% nel 2004 e lo 0,7% nel 2005. Nel 2003 la Società ha venduto circa 60.500 motori ad Aprilia e circa 5.200 ad altri produttori in Europa. Nel 2004 la Società ha prodotto più di 400 mila motori, di cui 54.296 sono stati venduti ad Aprilia e 6.307 ad altri produttori di veicoli a due ruote in Europa. Nel 2005, invece, Piaggio ha prodotto 413 mila motori, di cui 10 mila sono stati venduti a terzi produttori in Europa. Il fatturato relativo all'area motori si riferisce ai motori venduti a terzi. I principali acquirenti di motori sono Peugeot, Malaguti, Adiva, LEM, Ariete e PGO.

La Società ha centralizzato la produzione di motori principalmente in Pontedera, stabilimento ove è ubicata l'area motori del Gruppo, fatta eccezione per i motori Moto Guzzi che vengono prodotti in Mandello del Lario. Circa il 75-80% dei componenti dei motori sono prodotti da terzi, spesso prodotti su richiesta specifica della Società. Alcuni componenti strategici, invece, quali il carter e l'albero motore, sono prodotti nello stabilimento di Pontedera, in considerazione dell'importanza che tali componenti rivestono nell'affidabilità del propulsore. Tutti i componenti, sia quelli prodotti direttamente sia quelli prodotti da terzi fornitori, sono accuratamente testati e costantemente monitorati nel processo produttivo al fine di assicurare un prodotto conforme agli standard e di alta qualità.

6.1.1.3 Il modello di business del Gruppo Piaggio

L'organizzazione del Gruppo Piaggio, rinnovata nel corso del 2005 al fine di integrare le attività del Gruppo secondo un modello di *business* unitario, si articola in una struttura verticale distinta per marchi e in funzioni centrali che supportano la complessiva attività del Gruppo.

La suddivisione verticale per marchi è preordinata a differenziare e distinguere la gamma dei prodotti offerti al cliente, ad aumentare la notorietà e diffondere l'immagine dei singoli marchi del Gruppo. Tale

struttura agevola inoltre il *time to market* da parte dei singoli marchi, favorendo la rapidità nello sviluppo e nell'introduzione nel mercato di nuovi prodotti.

Al fine di realizzare economie di scala e di scopo, le attività tecniche, industriali e di ricerca sono invece organizzate in funzioni centrali che favoriscono l'ottimizzazione dei costi di prodotto e la semplificazione di complessi processi industriali, arricchiscono il *know how* specialistico e agevolano il rapido trasferimento delle *best practices* industriali e di processo all'interno del Gruppo.

Di seguito sono sinteticamente descritte le fasi più significative del processo produttivo-distributivo adottato dal Gruppo.

6.1.1.3.1 Ricerca e Sviluppo

Il Gruppo Piaggio dispone alla data del Prospetto Informativo di cinque dipartimenti di ricerca e sviluppo, oltre a un reparto corse, per un totale di 854 dipendenti: due a Pontedera (incluso quello dedicato ai VTL), dove sono impiegati la maggior parte dei dipendenti, uno a Barcellona, uno a Mandello e uno a Noale.

In relazione ai veicoli l'attività dei dipartimenti di ricerca e sviluppo è volta a:

- aumentare la sicurezza attiva dei veicoli, ovvero la loro capacità di evitare una situazione di pericolo attraverso l'introduzione di dispositivi elettronici di controllo della frenata, della trazione e della stabilità;
- aumentare la sicurezza passiva attraverso l'introduzione di dispositivi di protezione del pilota in caso di urto;
- introdurre tipologie innovative di comandi e di strumentazioni di bordo, volte a semplificare l'uso del veicolo aumentando le prestazioni offerte (quali ad esempio comandi di bordo che integrano radio, interfono e navigatore utilizzabili senza togliere le mani dal manubrio);
- introdurre nuove tipologie di veicolo che associano le caratteristiche dei veicoli a due ruote (maneggevolezza, praticità e versatilità d'uso) a quelle dei veicoli quattro ruote ovvero a tre o quattro ruote basculanti (stabilità e sicurezza);
- progettare e sviluppare veicoli urbani ecologici, privi di emissioni, quali veicoli elettrici e "ibridi seriali", ossia veicoli a trazione elettrica dotati di un motore termico o chimico che può ricaricare le batterie; tali veicoli possono essere utilizzati nelle zone a traffico limitato come veicoli elettrici e ricaricati quando viaggiano fuori da tali zone senza necessità di collegamento alla rete elettrica;
- progettare e sviluppare veicoli totalmente privi di emissioni inquinanti (*fuel cell* ad idrogeno).

In relazione ai motori, l'attività dei dipartimenti di ricerca e sviluppo è diretta, invece, a:

- ridurre i consumi, la rumorosità e le emissioni gassose dei motori tradizionali, due e quattro tempi, mantenendo o migliorando le prestazioni in conformità alla normativa Euro3 nonché a possibili ulteriori sviluppi normativi;
- sviluppare sistemi di iniezione diretta avanzati, anche *bifuel* (ad esempio metano e benzina);
- sviluppare motori ad elevate prestazioni;
- realizzare motorizzazioni "ibride parallele" ad alto grado di ecocompatibilità con motorizzazione termica ed elettrica, utilizzabili sia congiuntamente sia disgiuntamente. In particolare la motorizzazione termica è in grado di ricaricare le batterie durante l'uso del veicolo. Le motorizzazioni "ibride parallele" riuniscono i vantaggi dei motori termici (prestazioni e autonomia) e quelli dei motori elettrici (assenza di emissioni e quindi accesso alle zone a traffico limitato quando usato singolarmente).

Nell'ambito dello sviluppo del prodotto, i dipartimenti di ricerca e sviluppo operano in stretto collegamento con tutte le funzioni aziendali, tra cui i dipartimenti di marketing, qualità e assistenza clienti. Il processo di sviluppo del prodotto si articola in due fasi:

- la prima fase del processo, denominata “innovazione di prodotto”, prende avvio dalla necessità di sviluppare un nuovo prodotto che recepisca le esigenze espresse dai clienti finali e/o che si indirizzi verso nuovi segmenti o nicchie di mercato. L'individuazione di nuove tipologie di prodotto deriva dalle elaborazioni condotte congiuntamente dai dipartimenti ricerca e sviluppo e marketing, che conducono all'identificazione delle prestazioni richieste. A seguito di tale identificazione, vengono determinate le specifiche e le caratteristiche tecniche, ergonomiche e stilistiche in grado di garantire tali prestazioni. Questa fase può durare fra i 12 ed i 24 mesi e conduce all'elaborazione di una proposta da sottoporre all'approvazione del comitato innovazione, composto dal *management* del Gruppo. La sua durata di solito non incide sul computo del *time to market* perché ha carattere continuativo, come tutte le attività di ricerca. Nel caso di prodotti la cui struttura e i cui contenuti siano già conosciuti (es: necessità di risposta strategica immediata ad un prodotto della concorrenza), questa fase può essere drasticamente ridotta (durata 1-2 mesi) o addirittura omessa, con una conseguente significativa riduzione dell'arco temporale complessivo impiegato per lo sviluppo del prodotto;
- la seconda fase del processo, denominata “sviluppo prodotto”, comprende la progettazione, l'industrializzazione, il collaudo e l'analisi del prodotto secondo parametri di costo, di affidabilità e di qualità, in collaborazione con i diversi dipartimenti coinvolti. Tale fase può avere una durata dai 12 ai 18 mesi per lo sviluppo di un nuovo veicolo ovvero dai 15 ai 24 mesi per lo sviluppo di un nuovo motore.

Qualora le caratteristiche del nuovo prodotto siano compatibili con l'impiego di una base tecnica precedentemente sviluppata, l'arco temporale del processo di sviluppo si riduce ulteriormente, indicativamente del 30%.

Il programma di Piaggio per lo sviluppo dei prodotti utilizza varie metodologie, introdotte prevalentemente negli ultimi due anni e dirette soprattutto ad abbreviare i tempi di sviluppo ed a ridurre i costi.

Le metodologie impiegate per conseguire tali risultati comprendono la riduzione del numero delle basi tecniche per i veicoli, la condivisione dei componenti tra differenti veicoli (*carry over*), il maggior impiego delle simulazioni virtuali mediante computer relative ai calcoli statici e dinamici sia per i test di laboratorio e su strada sia per i test effettuati in fase di pre-produzione.

La Società ritiene che i propri programmi di ricerca e sviluppo siano tra i più qualificati nell'industria di riferimento e contribuiscano in maniera significativa all'introduzione di nuovi modelli e al rinnovo della gamma di prodotti. Per l'attività di ricerca e sviluppo il Gruppo ha impiegato risorse finanziarie (in parte capitalizzate, per prodotti che genereranno benefici pluriennali, in parte spese a conto economico, per attività con impatto economico esclusivamente nell'anno di esercizio) per complessivi Euro 37,8 milioni nel 2003 (per un totale di 12 nuovi prodotti), Euro 38,7 milioni nel 2004 (per un totale di 29 nuovi prodotti) e Euro 54,9 milioni nel 2005 (per un totale di 37 nuovi prodotti). L'incremento della spesa complessiva del Gruppo nel corso del 2005 è in parte ascrivibile all'avvenuta integrazione del gruppo Aprilia.

Ai programmi di ricerca e sviluppo condotti dal Gruppo si associa una rilevante attività di tutela della proprietà intellettuale mediante specifici brevetti europei ed internazionali (si veda Sezione I, Capitolo 11, paragrafo 11.2).

Il dipartimento di ricerca e sviluppo di Piaggio mantiene rapporti e sviluppa progetti con le principali università e con centri di ricerca europei. Di seguito si segnalano alcuni dei principali progetti a cui partecipa o ha partecipato il Gruppo:

- PAVI (2001-2006 Ministero Istruzione Università e Ricerca) relativo allo sviluppo di veicoli innovativi ad elevate caratteristiche sotto l'aspetto delle prestazioni, della sicurezza e della guidabilità. L'attività di ricerca prevista dal progetto è finalizzata allo sviluppo di un motore bicilindrico per *scooter* da 44 kw per cambio CVT e sequenziale e motori bicilindrici da 60 e 75 kw per moto (cambio a marce). Tale progetto, finanziato dal MIUR, sarà completato entro l'esercizio in corso.

- WATCHOVER (2006-2008 Comunità Europea, con la partecipazione di Centro Ricerche Fiat, Daimler Chrysler e Bosch) relativo alla realizzazione di un prototipo equipaggiato con un sistema anticollisione basato sulla trasmissione radio per la localizzazione e l'interazione fra veicoli e ciclisti, pedoni e altri ostacoli. Il progetto europeo è iniziato il 1° gennaio 2006 ed ha come obiettivo lo sviluppo di un sistema basato su tecnologie telematiche per la prevenzione degli incidenti che coinvolgono gli utenti stradali in aree urbane ed extra-urbane.
- SAFESPOT (2006-2009 Comunità Europea, con la partecipazione di Volvo, Continental Teves, Renault, ANAS) relativo allo sviluppo di un sistema di trasmissione dati fra veicoli ed infrastrutture per aumentare la sicurezza degli utenti. Il progetto è iniziato il 1° febbraio 2006 ed è inteso a realizzare tre prototipi derivati da veicoli di serie (50 cc, ruota alta, *maxiscooter*) opportunamente equipaggiati.
- SIMSafety in Motion (2006-2008 Comunità Europea, con la partecipazione di Ohlins, Continental Teves, Savatech, Dekra) relativo allo sviluppo di un sistema integrato di sicurezza da implementare su veicoli a due ruote e su veicoli a tre ruote basculanti. Il progetto è stato approvato dalla Commissione Europea e la data di inizio è prevista per il 1° maggio 2006. Il progetto è diretto a realizzare due prototipi equipaggiati con sistemi di sicurezza integrata.
- FRESCO (2000-2006 Comunità Europea, con la partecipazione di Selin, ECN, CEA) relativo alla realizzazione di un prototipo di *scooter a fuel cell* ad idrogeno gassoso. Il progetto si è concluso in data 31 luglio 2005 con lo sviluppo di una tecnologia adatta alla realizzazione di un sistema di propulsione elettrico alimentato a *fuel cell* ed installato su uno *scooter* di serie.

A fronte degli impegnativi programmi di ricerca e sviluppo sopra indicati, la Società monitora costantemente la normativa sulle agevolazioni finanziarie nazionali ed europee al fine di presentare le istanze per ottenere i benefici previsti sotto forma di contributo a fondo perduto e/o di finanziamento a tasso ridotto rispetto ai tassi di mercato. Nell'ultimo triennio mediamente la normativa per i grandi gruppi situati in località cosiddette "non depresse" ha consentito di coprire i costi di ricerca e sviluppo ammissibili in base al presupposto del grado di innovatività delle attività di ricerca stesse fino a circa il 30%, sotto forma di contributi a fondo perduto, e circa il 70%, sotto forma di finanziamento a tasso ridotto. Per le caratteristiche dell'industria a cui appartiene la Società, la ricerca sviluppata internamente e anche per mezzo di collaborazioni con enti di ricerca esterni, avente un effettivo e distintivo carattere di innovatività, è mediamente pari al 10% del totale. Le agevolazioni vengono erogate di norma allo stato avanzamento lavori a fronte della presentazione delle relazioni tecniche sulle attività svolte e del rendiconto amministrativo i quali vengono verificati dal Ministero competente anche attraverso l'ausilio di professionisti esterni.

6.1.1.3.2 Acquisto componenti e motori

Il Gruppo acquista circa l'80% dei componenti dei veicoli a due ruote che produce, avvalendosi dei migliori fornitori a livello mondiale nei vari settori, quali Brembo per i sistemi frenanti, Marzocchi, Ohlins e Kayaba per le sospensioni, Magneti Marelli e Kehin per l'iniezione elettronica, Nippon Seiki per le strumentazione di bordo, Bosch per i sistemi elettronici di controllo e BASF per le vernici.

Nel 2005, circa l'83% del costo totale dei beni venduti sostenuto dal Gruppo Piaggio era dovuto a parti e componenti acquistati da produttori terzi, a fronte di una percentuale di circa il 79% nel 2004 e di circa l'80% nel 2003. Il ricorso alle forniture esterne (*outsourcing*) ha consentito al Gruppo, nei paesi a basso costo, di aumentare la redditività sul prodotto e, nel mercato europeo, di aumentare la flessibilità produttiva, di reagire ai mutamenti del mercato e di realizzare rapidamente le innovazioni a costi contenuti.

L'acquisto di materie prime da parte del Gruppo è trascurabile rispetto all'acquisto di componenti.

Il dipartimento di acquisto di componenti opera in stretta collaborazione con quello di ricerca e sviluppo, al fine di perseguire benefici sia in termini di economia di scala che di "design to cost", ovvero di revisione dei parametri progettuali in funzione del costo delle materie prime, della manodopera e degli altri fattori industriali.

La Società ha elaborato una politica di acquisti omogenea per tutti i marchi che persegue i seguenti obiettivi: (i) la pluralità di fornitori per ogni componente per garantire concorrenza, minimizzare i rischi e garantire la necessaria flessibilità, (ii) l'equilibrio tra fornitori europei ed asiatici per minimizzare i rischi inerenti alle fluttuazioni dei tassi di cambio e al trasporto e (iii) l'assenza di dipendenza tecnico-commerciale di lungo termine da qualunque fornitore.

La centralizzazione delle attività di acquisto di componenti del Gruppo ha consentito un notevole recupero di efficienza in considerazione dei seguenti fattori:

- l'aumento del potere contrattuale derivante dalle maggiori dimensioni del Gruppo e dalla sua importanza commerciale;
- l'ottimizzazione della catena dei fornitori per tutti i marchi;
- la standardizzazione dei componenti e il conseguente aumento dei volumi e delle economie di scala;
- la possibilità di confronto fra i fornitori dei differenti marchi e la relativa selezione.

Nell'area geografica in cui opera il Gruppo Piaggio sono ubicati numerosi fornitori e tradizionalmente lo stesso effettua acquisti a livello locale, al fine di accrescere l'efficienza nei tempi di consegna e nella selezione della qualità. Il maggior quantitativo di acquisti di componenti del Gruppo Piaggio viene realizzato, infatti, in Europa che rappresenta il 75% del volume complessivo degli stessi per l'esercizio 2005. Peraltro, gli acquisti effettuati dal Gruppo per gli stabilimenti europei nei paesi a basso costo hanno raggiunto volumi rilevanti pari a circa Euro 93 milioni che rappresentano circa il 12,9% degli acquisti complessivi di materie prime e componenti del Gruppo; ciò ha consentito di conseguire economie nei costi di ogni voce fino a circa il 60%, per una media di risparmio sul costo dei componenti di oltre il 25% (*Global Sourcing*).

La selezione di appropriati fornitori nei paesi a basso costo, intrapresa inizialmente da Piaggio nell'ambito della strategia di *Global Sourcing*, viene condotta a beneficio di tutti i marchi del Gruppo, sia mediante una ricerca mirata alle necessità specifiche sia attraverso il ricorso a fornitori già omologati da Piaggio. I nuovi fornitori sono sottoposti ad un continuo e rigoroso esame da parte dei dipartimenti acquisti e ricerca e sviluppo. La politica gestionale relativa alle forniture provenienti dai paesi asiatici si prefigge di ridurre i rischi di cambio attraverso l'impiego dell'Euro ove possibile, di limitare i rischi geografici e politici attraverso la selezione delle aree di acquisto di beni della stessa categoria merceologica nonché di ridurre i rischi di mercato attraverso la definizione preventiva dei parametri di aggiornamento dei prezzi sulla base dell'andamento delle materie prime.

Al fine di minimizzare il rischio di fluttuazione del tasso di cambio tra le diverse divise, il Gruppo effettua oltre il 75% dei propri acquisti in Euro.

Infine, i principali fornitori di motori per il Gruppo sono Greaves Ltd. (per i motori destinati ai VTL prodotti in India), Lombardini e Daihatsu Motor Co. Ltd. (per i motori destinati, rispettivamente, ai Quargo e ai Porter) nonché Rotax (per i motori destinati alle moto di alta cilindrata).

Il Gruppo, a seguito dell'ingresso di IMMSI nel suo assetto proprietario, ha beneficiato di un miglioramento della propria situazione finanziaria e patrimoniale che gli ha permesso di ristabilire i rapporti con diversi fornitori, rapporti che nel corso degli anni precedenti si erano interrotti o deteriorati; mettendo tali fornitori in concorrenza tra di loro ha potuto ottenere forniture per l'acquisto di componenti relativi ai veicoli a due ruote, ai VTL e ai motori a condizioni economiche più vantaggiose.

La Società ritiene che non vi siano costi connessi con l'eventuale sostituzione dei fornitori.

6.1.1.3.3 Produzione

Le attività produttive del Gruppo consistono principalmente nell'assemblaggio dei singoli componenti dei veicoli a due ruote, dei VTL, dei motori e, in misura minore, nella lavorazione meccanica dei componenti base dei motori e delle scocche.

Il ricorso alle forniture esterne (*outsourcing*) ha consentito al Gruppo, nei paesi a basso costo, di aumentare la redditività sul prodotto e, nel mercato europeo, di aumentare la flessibilità produttiva, di reagire ai mutamenti del mercato e di realizzare rapidamente le innovazioni a costi contenuti. Piaggio

mantiene il controllo di tutta la filiera produttiva ed in particolare della gestione della logistica “*inbound*” (ossia del processo e della tempistica di ingresso dei materiali e dei componenti).

Il Gruppo Piaggio, peraltro, al fine di gestire efficacemente le possibili evoluzioni del mercato e di mantenere il controllo sullo sviluppo tecnologico, produce direttamente la maggior parte dei propri motori, in considerazione dell’importanza dello sviluppo e della produzione diretta degli stessi, compresi quelli dei veicoli a marchio Aprilia.

Al fine di rendere più flessibile la struttura produttiva del Gruppo sono stati inoltre messi in atto interventi radicali, il più importante dei quali è stata la completa ristrutturazione dell’area produttiva motori. Gli interventi hanno principalmente riguardato il passaggio da una struttura produttiva rigida, prevalentemente organizzata per reparti di produzione con elevati livelli di scorte di materiali dedicati a ciascun reparto, ad un flusso produttivo linearizzato con conseguente riduzione dei tempi di attraversamento dei prodotti in lavorazione, riduzione delle scorte di materie prime e semilavorati e possibilità di riorganizzare la produzione in funzione di variazioni della domanda di mercato. Tali interventi hanno permesso di esternalizzare la produzione di componenti a basso valore aggiunto e ritenuti non strategici con conseguente focalizzazione su produzioni “*core*”. Ed infine la ridefinizione del processo produttivo linearizzato ha comportato la completa riorganizzazione dei flussi logistici di materie prime e semilavorati, determinando in questo modo la riduzione sia del numero di magazzini intermedi sia della movimentazione dei materiali all’interno della fabbrica.

Processo produttivo

La produzione dei veicoli del Gruppo Piaggio si articola in cinque fasi principali:

- lavorazione meccanica delle parti motori;
- saldo-brasatura delle scocche;
- cataforesi (ovvero ossidazione controllata delle lamiere al fine di ottenere maggior resistenza alla ruggine) e verniciatura;
- assemblaggio;
- collaudo veicolo.

Ai fini del processo di assemblaggio eseguito dal Gruppo è determinante la consegna tempestiva delle forniture. Piaggio opera a stretto contatto con i suoi fornitori per assicurare la consegna puntuale di tutti i componenti che utilizza nella produzione. Alla fine del 2003, Piaggio ha istituito una nuova procedura di gestione della produzione che introduce il controllo continuo della qualità, delle economie e dell’efficienza. Nel 2004, Piaggio ha introdotto un nuovo sistema di verifica della qualità che ha determinato la riduzione del 20% circa dei difetti per veicolo nel 2004 rispetto al 2003 e del 25%⁽¹⁾ nel 2005 rispetto al 2004.

Piaggio, mediante un sistema di gestione elettronica degli ordini e l’emissione su base settimanale degli ordinativi dei modelli da produrre, tiene sotto costante controllo le scorte dei concessionari, in modo tale da poter adeguare velocemente la produzione in funzione della domanda. Tale approccio pone il Gruppo nelle condizioni di ridurre lo *stock* dei veicoli prodotti, di anticipare la domanda e di ridurre le necessità di capitale circolante consegnando tempestivamente al mercato i propri veicoli. Piaggio, inoltre, ha ridotto l’esigenza di capitale circolante in relazione alle forniture, utilizzando i fornitori locali per ridurre il tempo di consegna ed introducendo un nuovo sistema di consegna per i fornitori asiatici (*inbound* logistico).

La gestione operativa di Piaggio, inoltre, persegue la riduzione dell’impiego del capitale circolante mediante la riduzione del numero dei componenti da assemblare sui vari modelli (*part index*). Conseguentemente i processi produttivi vengono costantemente monitorati allo scopo di ridurre la varietà dei componenti utilizzati.

⁽¹⁾ Mercato IFEDUK, ossia il mercato rappresentato dai seguenti Paesi: Italia, Francia, Spagna, Germania e Regno Unito.

Impianti di Produzione

Alla data del Prospetto Informativo, il Gruppo Piaggio opera mediante sette stabilimenti ubicati a Pontedera (PI), Scorzè (VE), Mandello del Lario (LC), Barcellona (Spagna) e Baramati (India). I maggiori stabilimenti del Gruppo sono quelli di Pontedera e Baramati che, nel corso del 2005, hanno generato, rispettivamente, il 55,0% e il 17,0% della produzione complessiva del Gruppo.

Il Gruppo dispone a Pontedera, di tre stabilimenti nei quali produce, rispettivamente, veicoli a due ruote con marchio Piaggio, Vespa e Gilera, i VTL destinati al mercato europeo ed i motori. Quest'ultimo stabilimento, a seguito di un processo di ristrutturazione durato cinque anni e conclusosi nel febbraio 2006, è stato notevolmente ampliato fino a raggiungere una superficie coperta di 59.000 mq e ha conseguentemente aumentato la propria capacità produttiva.

Nello stabilimento di Scorzè e di Mandello del Lario, il Gruppo produce rispettivamente veicoli a due ruote con marchio Aprilia, Scarabeo e Moto Guzzi, in quello di Barcellona i veicoli a due ruote con marchio Derbi, mentre in quello di Baramati i veicoli Ape 501, Ape 601 destinati al mercato indiano e dal 2006 Quargo e veicoli a gas destinati ai mercati del Bangladesh e dell'India.

I processi produttivi che si svolgono nei singoli stabilimenti possono essere sinteticamente descritti come segue:

- nello stabilimento di Pontedera, destinato alla produzione di veicoli a due ruote, per i veicoli Vespa GT e LX è previsto un processo verticalizzato che inizia con l'avvio delle lamiere stampate (acquistate da fornitori terzi) alle linee di saldatura per la formazione della scocca. La scocca prosegue verso l'impianto di cataforesi per la protezione delle lamiere e verso l'impianto di verniciatura. Il processo prosegue con l'avvio delle scocche alla linea di montaggio e quindi al controllo finale prima della spedizione del veicolo. Per gli altri modelli, il processo inizia con l'avvio del telaio finito (che in Piaggio viene prodotto direttamente solo per due suddetti modelli) nell'impianto di cataforesi e successivamente nelle linee di montaggio. Tutti i veicoli vengono collaudati sui banchi a rulli posti alla fine della linea di montaggio per garantirne la funzionalità secondo le specifiche stabilite da Piaggio. Successivamente i veicoli vengono diretti al magazzino per la spedizione ai clienti. Il medesimo processo è adottato nello stabilimento di Barcellona;
- nello stabilimento di Pontedera, destinato alla produzione di VTL, i lamierati stampati da terzi sono avviati alle linee di saldatura per l'assemblaggio delle scocche (Porter, Quargo e Ape). Successivamente, dopo il loro controllo sotto il profilo dimensionale, le stesse entrano nel processo di cataforesi e quindi di verniciatura, fino ad arrivare con la sequenza programmata sulle linee di montaggio veicolo, dove affluiscono tutti gli altri componenti acquistati da terzi. Il veicolo prodotto viene sottoposto ad un collaudo di natura funzionale al termine della linea di montaggio, prima di essere inviato al magazzino per la spedizione al cliente finale. Il medesimo processo è adottato nello stabilimento di Baramati;
- nello stabilimento di Pontedera destinato alla produzione dei motori vengono svolte le lavorazioni meccaniche sui componenti (carter alluminio, alberi motore, assi a camme e ingranaggi di trasmissione) acquistando i relativi grezzi semilavorati allo stato di pressofusioni e stampati di acciaio. I materiali lavorati e gli altri componenti acquistati finiti vengono avviati al montaggio motori per l'assemblaggio degli stessi secondo i programmi degli stabilimenti di assemblaggio di veicoli, interni ed esterni. Dopo il controllo della linea sulle motorizzazioni 4 tempi e prima dell'invio al magazzino per la spedizione ai clienti interni (ovvero allo stabilimento due ruote e tre ruote di Pontedera) e ai clienti esterni, viene eseguito un collaudo dinamico attestante i requisiti del motore con la certificazione delle emissioni CO₂;
- nello stabilimento di Scorzè ed in quello di Mandello del Lario, tutti i componenti dei veicoli prodotti vengono acquistati da terzi e inviati sulle linee di montaggio per l'assemblaggio. Successivamente vengono eseguiti controlli di natura funzionale sui banchi a rulli fuori dalla linea di montaggio secondo le specifiche della Società e quindi i prodotti vengono avviati al magazzino per la spedizione ai clienti.

Il processo produttivo presso lo stabilimento di Pontedera si svolge secondo un modello a flusso, con i veicoli che scorrono su linee a passo variabile e a velocità controllata con produzione su base giornaliera.

Tale modello consente la linearizzazione del processo produttivo con benefici sul capitale circolante ed una migliore gestione degli ordini di consegna su base giornaliera. Nello stabilimento di Scorzè, invece, il processo produttivo si svolge secondo il modello a lotti (ovvero con produzione parcellizzata su base settimanale) e, a decorrere dal gennaio 2007, si uniformerà al modello a flusso, adottato negli altri stabilimenti del Gruppo.

La Società ritiene che le proprie strutture produttive siano in buono stato di manutenzione, idonee all'uso cui sono destinate, senza sostanziali problemi di natura ambientale tali da comportare limitazioni all'utilizzo nonché in grado di far fronte alle attuali esigenze di produzione; alla data del Prospetto Informativo non sono previste spese significative per adeguamenti di impianti. Peraltro, sulla base della normativa ambientale, edilizia, prevenzione incendi e di sicurezza nei posti lavoro vigente ed applicabile, in Italia e all'estero, agli immobili adibiti ad uso industriale e/o direzionale, a fronte di eventuali non conformità accertate o potenziali, la Società o le società del Gruppo, quali proprietarie degli immobili, potrebbero dover eseguire attività di regolarizzazione, opere di bonifica o di messa in sicurezza. Inoltre, la presenza di materiali con amianto nella copertura di alcuni stabilimenti e il conseguente costante monitoraggio del loro stato di conservazione e manutenzione potrebbero richiedere interventi con investimenti (peraltro già previsti annualmente sulla base delle verifiche effettuate da imprese specializzate) da parte della Società e/o delle società del Gruppo.

La tabella che segue illustra la capacità produttiva potenziale, l'utilizzo medio giornaliero e la percentuale di saturazione media giornaliera degli stabilimenti del Gruppo nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005:

<u>Stabilimento</u>	<u>Capacità produttiva potenziale 2005</u>	<u>Utilizzo medio giornaliero</u>	<u>% di saturazione media giornaliera</u>
Pontedera	3.000 (motori) 2.830 (veicoli)	1.880 (motori) 1.400 (veicoli)	62,6% 49,5%
Scorzè	1.500	500	33,3%
Baramati	420	370	88,1%
Barcellona	750-900	235	31,3%
Mandello del Lario	90	27	30,0%

Date le percentuali di saturazione media giornaliera sopra indicate, si può affermare che, ad eccezione di limitati periodi temporali nel corso dell'anno (periodi di "salita produttiva" in corrispondenza di alta stagionalità del mercato) alla data del Prospetto Informativo non vi siano linee di produzione sature.

Il Gruppo gestisce il fenomeno della stagionalità delle vendite dei veicoli a due ruote attraverso delle assunzioni di personale a tempo determinato di personale e quindi aumentando le turnazioni sulle linee di montaggio.

6.1.1.3.4 Sistema di gestione della qualità

Il dipartimento di "Qualità e Customer Management" del Gruppo Piaggio svolge le seguenti funzioni:

- (i) "Sistema qualità azienda": progetta e sviluppa il sistema di gestione della qualità di Gruppo (definizione degli standard, metodi e strumenti) necessario per il conseguimento ed il mantenimento delle certificazioni ISO e per il controllo dell'efficacia e dell'efficienza dei processi. Effettua valutazioni comparative sull'evoluzione dei modelli applicati dalle aziende *leader* nelle diverse industrie.
- (ii) "Qualità del prodotto": valuta il livello di affidabilità dei prodotti nelle diverse fasi di sviluppo e produzione attraverso la definizione di standard di affidabilità e l'esecuzione di test sui prodotti, dal prototipo alla produzione di massa. Il controllo della qualità del prodotto che viene effettuato in fase di produzione è complementare rispetto alle verifiche svolte dal personale addetto alla produzione stessa e viene effettuato sui singoli prodotti finiti, attraverso test statici e dinamici, condotti a campione da collaudatori (la percentuale di prodotti sottoposta a controllo nel corso del 2005 è stata pari a circa il 2,5% dei prodotti pronti per la distribuzione). I controlli sui prodotti finiti sono svolti anche sui prodotti provenienti dagli stabilimenti asiatici e destinati al

mercato europeo, prima dell'introduzione nel medesimo. Il controllo sulla qualità del prodotto svolto dal dipartimento, pertanto, è complementare e supplementare rispetto ai controlli tecnici di competenza dei diversi dipartimenti.

- (iii) “Assistenza tecnica”: coordina e supporta la rete distributiva, per gli aspetti *after sales*, mediante attività di formazione dei distributori sull'assistenza da prestare ai clienti nel periodo di garanzia (che in base alla normativa applicabile è di due anni) e sulla manutenzione ordinaria dei prodotti (tagliandi).
- (iv) “*Customer management*”: coordina tutte le attività di rapporto diretto con il cliente ed analizza trimestralmente il livello di soddisfazione dei clienti dei diversi marchi del Gruppo. Inoltre, tramite l'istituto di ricerca Unicab di Roma, conduce annualmente un'analisi competitiva del livello di gradimento del prodotto da parte della clientela nei cinque principali mercati europei (Italia, Francia, Spagna, Germania e Regno Unito). Sulla base dei risultati delle suddette ricerche vengono definiti i piani di azione e la funzione coordina l'elaborazione del “Piano Qualità di Gruppo”, documento finalizzato allo sviluppo della soddisfazione del cliente. I progetti ivi contenuti sono monitorati mensilmente al fine di verificare l'efficacia rispetto al posizionamento competitivo target.

Nel gennaio 2006, il Gruppo ha ricevuto dalla società Det Norske Veritas la certificazione ISO9001:2000 relativamente alla divisione Aprilia e alla divisione Piaggio e ai VTL (le società avevano ottenuto la certificazione a livello individuale sin dal 1995). La certificazione si riferisce all'attività di progettazione, sviluppo, produzione, distribuzione, commercializzazione (verso i costruttori di veicoli e concessionari) e relativa assistenza post vendita di: (i) motocicli, ciclomotori e veicoli da trasporto leggero con relativi ricambi ed accessori e (ii) motori endotermici a due e quattro tempi ed elettrici con relativi ricambi.

Oltre all'attività di controllo qualità, svolta dal dipartimento Qualità e Customer Management, il Gruppo effettua in via ordinaria le seguenti ulteriori tipologie di controllo, curate dai dipartimenti aziendali di rispettiva competenza:

- controllo qualità materie prime e componenti in entrata: presso gli stabilimenti del Gruppo vengono effettuate apposite analisi dirette a verificare che la qualità delle forniture sia conforme agli standard del Gruppo. In particolare vengono effettuati collaudi sui campioni delle materie prime e dei componenti forniti e, soltanto successivamente all'esito positivo di tali collaudi, le forniture stesse sono acquistate;
- controllo qualità sviluppo del prodotto: il Gruppo effettua controlli nel processo di sviluppo dei prodotti (avanserie – controllo coerenza funzioni e prestazioni rispetto al progetto) e esamina ciascuna fase di tale processo al fine di individuare eventuali difetti e irregolarità. All'esito positivo del controllo di qualità tecnico, effettuato sul prototipo, viene poi valutata l'affidabilità complessiva dello stesso (preserie – verifica funzionalità, prestazioni ed affidabilità in ottica cliente) per avviare la produzione;
- controllo di qualità del processo produttivo (*inspection line*): il Gruppo si avvale di risorse specializzate al fine di monitorare le fasi del processo produttivo per verificare che ciascun prodotto corrisponda agli standard progettuali;
- controllo distribuzione prodotti finiti: presso gli stabilimenti del Gruppo il personale addetto alla produzione effettua controlli sulle operazioni di imballaggio e di carico dei prodotti finiti, al fine di verificare che la consegna ai distributori, in Italia ed all'estero, sia effettuata secondo gli standard definiti dal Gruppo.

6.1.1.3.5 Marketing

Il Gruppo dispone di cinque dipartimenti per il marketing: uno in comune per i marchi Piaggio, Vespa, e Gilera, uno in comune per i marchi Aprilia e Scarabeo ed uno per Moto Guzzi, uno per Derbi e uno per i prodotti VTL.

L'obiettivo del Gruppo è di mantenere separata la gestione dell'attività di marketing relativa a ciascun marchio, al fine di promuovere e rafforzare la specifica identità dei singoli marchi, data anche la differente tipologia della clientela di riferimento.

Un ruolo importante nell'attività di marketing dei marchi Aprilia, Derbi e Gilera riveste la partecipazione alle gare di motociclismo internazionali. Piaggio, inoltre, partecipa alle principali fiere internazionali di *scooter* e moto e realizza campagne pubblicitarie sulle riviste commerciali diffuse nei principali mercati in cui opera. Nel corso del triennio 2003-2005, il Gruppo ha sostenuto una spesa complessiva per l'attività di pubblicità e promozione pari a circa Euro 26,0 milioni nel 2003, circa Euro 26,0 milioni nel 2004 e circa Euro 35,0 milioni nel 2005, corrispondenti rispettivamente al 2,8%, 2,4% e 2,4% dei ricavi complessivi.

In ordine alla segmentazione della clientela del Gruppo, le seguenti tabelle mostrano l'andamento dei ricavi complessivi e dei volumi di vendita del Gruppo suddivisi per tipologia di prodotto e per area geografica relativamente agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2003, 2004 e 2005:

(dati in milioni di Euro)	Principi Contabili Italiani		IFRS		IFRS	
	2003(a)(b)		2004(b)		2005	
	Ricavi	Unità (migliaia)	Ricavi	Unità (migliaia)	Ricavi	Unità (migliaia)
Veicoli a due ruote	671,4	317,4	807,5	380,9	1.134,6	489,6
— veicoli	579,6	317,4	705,1	380,9	993,1	489,6
— accessori e ricambi	91,8		102,4		141,5	
VTL	214,8	71,6	237,6	90,7	304,0	121,4
— veicoli	187,1	71,6	206,9	90,7	272,2	121,4
— accessori e ricambi	27,7		30,7		31,8	
Altro^(c)	38,9		39,1		13,2	
Totale	925,1	389,0	1.084,2	471,6	1.451,8	611,0

(a) I ricavi del Gruppo relativamente all'esercizio 2003 comprendono, per quanto riguarda i prodotti a marchio Derbi, i soli mesi di novembre e dicembre.

(b) I ricavi del Gruppo relativamente agli anni 2003 e 2004 non includono i ricavi del "gruppo Aprilia".

(c) La voce "Altro" comprende principalmente i ricavi derivanti dalla vendita di motori, dall'attività *racing* e dall'attività di manutenzione.

Ai fini espositivi della presente tabella i dati relativi all'esercizio 2004 vengono riportati nella sola versione redatta secondo i Principi Contabili Internazionali in quanto, per le voci in oggetto, coincidenti con quelli redatti secondo i Principi Contabili Italiani.

(dati in milioni di Euro)	Principi Contabili Italiani		IFRS		IFRS	
	2003(a)(b)		2004(b)		2005	
	Ricavi	Unità (migliaia)	Ricavi	Unità (migliaia)	Ricavi	Unità (migliaia)
Italia	471,2	152,5	468,8	153,5	587,2	204,3
Resto d'Europa	337,4	167,6	453,1	221,2	610,8	268,7
Nord America ^(c)	14,8	5,3	25,2	10,7	49,0	15,9
Resto del Mondo	26,3	14,0	28,9	14,2	47,6	20,7
India	75,4	49,6	108,2	72,1	157,2	101,4
Totale	925,1	389,0	1.084,2	471,6	1.451,8	611,0

(a) I ricavi del Gruppo relativamente all'esercizio 2003 comprendono, per quanto riguarda i prodotti a marchio Derbi, i soli mesi di novembre e dicembre.

(b) I ricavi del Gruppo relativamente agli anni 2003 e 2004 non includono i ricavi del "gruppo Aprilia".

(c) L'area nord America include gli Usa e il Canada.

Ai fini espositivi della presente tabella i dati relativi all'esercizio 2004 vengono riportati nella sola versione redatta secondo i Principi Contabili Internazionali in quanto, per le voci in oggetto, coincidenti con quelli redatti secondo i Principi Contabili Italiani.

Il Gruppo realizza il proprio fatturato su una base di clienti (rete distributiva) molto ampia e caratterizzata da un livello di concentrazione delle vendite assolutamente trascurabile.

Piaggio, Vespa e Gilera

Piaggio ha organizzato a Pontedera un sistema centralizzato che si dedica all'attività di marketing e comunicazione per i marchi Piaggio, Vespa e Gilera. Tale dipartimento ha la responsabilità del coordinamento dell'intera attività di marketing e comunicazione, sia a livello di contenuti che di azioni, su tutti i mercati. Oltre al dipartimento di marketing e comunicazione centrale il sistema Piaggio prevede che ogni controllata estera disponga di una funzione locale di marketing operativo. Nei paesi in cui, ai fini della distribuzione, Piaggio si avvale di importatori anziché di società controllate, la funzione di marketing operativo è attribuita al dipartimento centrale che coordina e supporta le azioni locali degli importatori.

La funzione marketing centrale determina annualmente, in collaborazione con la direzione aziendale, il posizionamento generale dei marchi per l'anno seguente ed elabora le linee guida per le attività di marketing, le azioni promozionali e le attività di comunicazione finalizzate a lanciare e a sostenere la gamma dei prodotti che rappresenteranno i marchi sui diversi mercati. Tali linee guida sono successivamente comunicate a tutti i dipartimenti locali di marketing delle controllate, che apportano gli adattamenti necessari a sviluppare specifici piani marketing.

I piani marketing locali, comprensivi di *budget* e promozioni, sono esaminati dalla funzione marketing centrale che controlla costantemente attuazione e risultati di ciascun piano.

Piaggio, nell'ambito della funzione marketing centrale ha istituito la funzione di "*brand equity specialist*", con risorse dedicate a ciascun brand, il cui obiettivo è sviluppare, gestire e valorizzare l'immagine di marca, monitorandone l'evoluzione con riferimento ai veicoli, ai servizi e agli accessori.

Aprilia, Scarabeo, Moto Guzzi e Derbi

L'attività di marketing relativa ai marchi Aprilia, Scarabeo, Moto Guzzi e Derbi è condotta secondo criteri analoghi a quanto descritto per l'attività relativa ai marchi Piaggio, Vespa e Gilera, con particolare attenzione alla fidelizzazione degli appassionati (*club*, siti *internet*), anche attraverso l'organizzazione di eventi (concerti, raduni, manifestazioni).

Veicoli da Trasporto Leggero (VTL)

L'attività di marketing relativa al settore VTL in Europa è adattata a seconda del ciclo di vita del singolo prodotto. In particolare, Piaggio cerca di migliorare il livello di rinnovamento della gamma Ape, che beneficia di una forte fedeltà al marchio, sviluppando programmi di assistenza al cliente attraverso i quali è possibile presentare nuovi prodotti agli attuali clienti.

Piaggio ha anche sviluppato un programma di identità aziendale volto a migliorare le capacità commerciali e di marketing della propria rete distributiva, in modo da favorire il contatto con il cliente finale migliorandone il livello di soddisfazione. Strumenti di rafforzamento dell'immagine dell'azienda e di *marketing* per il punto vendita sono stati distribuiti attraverso la rete dei concessionari (*marketing book*, *sales handbook*).

Nel corso del 2005 è stato inoltre avviato un programma di ridefinizione dell'immagine dei prodotti in modo da illustrarne con maggior evidenza i punti di forza al cliente finale.

Sul mercato indiano, invece, Piaggio ha proseguito nell'attività volta al miglioramento del posizionamento competitivo del marchio, rafforzando nel cliente la percezione di una tecnologia superiore e di grande affidabilità del prodotto. Piaggio, inoltre, ha rafforzato l'indice di soddisfazione del cliente attraverso il miglioramento del livello dei propri servizi post-vendita.

6.1.1.3.5.1 Attività Racing

Il Gruppo Piaggio ritiene che la partecipazione alle competizioni motociclistiche internazionali costituisca una componente fondamentale del marketing delle linee di prodotto delle proprie moto, poiché rappresenta una preziosa vetrina e una fonte di notorietà presso la potenziale clientela. Ogni successo nelle corse determina infatti un notevole incremento della credibilità e della notorietà dei marchi delle moto del Gruppo, oltre a promuoverne l'eccellenza tecnica presso il pubblico.

La divisione Aprilia dispone di un reparto *Road Racing* che gestisce la partecipazione alle competizioni agonistiche di tutti i marchi del Gruppo (Aprilia, Derbi, Gilera), nel campionato Moto GP 125 e 250. Il reparto Aprilia *Road Racing* ha sede in Noale e dispone di circa 120 dipendenti tra tecnici e ingegneri. L'attività *racing* viene finanziata in parte con risorse proprie del Gruppo ed in parte attraverso le sponsorizzazioni.

Per alcuni prodotti come la RSV (che ha gareggiato nel campionato Superbike fino al 2001 ed Endurance nel 2005), la RXV e la SXV (che gareggiano nel campionato Super Motard), la partecipazione alle competizioni è necessaria in funzione del rapporto diretto tra le moto da competizione e quelle di serie destinate alla vendita.

Il Gruppo valuta l'opportunità di ampliare le categorie e i campionati nei quali competere, in considerazione dei modelli o mercati sui quali intende sviluppare la propria attività futura.

Aprilia

Il Gruppo gareggia con veicoli Aprilia nel campionato mondiale Moto GP nelle classi 125 cc e 250 cc. Aprilia, una delle poche scuderie europee a competere direttamente con i maggiori *team* giapponesi, in passato ha gareggiato anche in altre categorie e campionati. Negli ultimi 10 anni Aprilia ha vinto complessivamente 23 titoli piloti e costruttori nei vari campionati, registrando oltre 187 vittorie nel Campionato Mondiale MotoGP. A causa delle difficoltà finanziarie attraversate negli ultimi anni da Aprilia, il Gruppo nel 2005 ha deciso di sospendere la partecipazione alla classe GP1 del Campionato Mondiale di MotoGP.

Gilera e Derbi

Anche Gilera è stata per molto tempo un prestigioso marchio nel settore delle competizioni agonistiche internazionali, con 47 vittorie nei Campionati internazionali di motociclismo e 14 titoli mondiali vinti (7 titoli piloti e 7 titoli costruttori).

Piaggio ha ripreso il programma corse della Gilera e si è aggiudicata nel 2001 con Manuel Poggiali nella classe 125 cc il titolo di Campione del Mondo e il secondo posto nel medesimo campionato nel 2002.

Le corse rappresentano anche l'unica attività di marketing effettuata dalla Derbi a livello europeo. Derbi nella sua storia ha vinto 18 titoli e 85 gare nelle classi più piccole che rappresenta.

Derbi gestisce una serie di "campionati Derbi" dedicati ai propri clienti, suddivisi per categorie di età e per classi di veicoli. Questa attività offre ai clienti di Derbi la possibilità di gareggiare e a Derbi l'opportunità di sviluppare da un lato il mercato dei veicoli a due ruote e di disporre dall'altro di un ulteriore sbocco di vendita sul mercato.

6.1.1.3.5.2 Aprilia off-road

All'interno del divisione Aprilia è stato istituito un dipartimento "*off road*" che segue la definizione e lo sviluppo tecnico, le attività commerciali, di marketing e di gestione relative alle competizioni dei veicoli Aprilia nei campionati *supermotard*, enduro e motocross. Tale decisione organizzativa deriva dal progetto di sviluppare un'attività legata al settore delle moto specialistiche fuoristrada (segmento molto redditizio ed in forte crescita da anni in Europa e negli Stati Uniti) con un presidio di risorse altamente specializzate preposte a sviluppare una rete di vendita dedicata. Nel 2004 Aprilia ha debuttato con successo nelle competizioni fuori strada risultando vincitrice nella classe S2 nel Campionato Mondiale Supermotard con la nuova SXV 450, un'innovativa moto da competizione con motore bicilindrico sviluppata dal dipartimento ricerca e sviluppo di Noale.

6.1.1.3.5.3 Politica dei prezzi

La politica dei prezzi adottata dal Gruppo contempla una differenziazione tra marchi, coerentemente con la strategia di posizionamento degli stessi.

I marchi del Gruppo si collocano in generale in una fascia alta di prezzo, in linea con i principali concorrenti giapponesi (Honda e Yamaha in testa): questo posizionamento “premium” (ovvero su una fascia alta di prezzo) è particolarmente marcato su specifici prodotti del Gruppo e/o su particolari mercati (a titolo esemplificativo, Gilera mantiene un posizionamento di fascia alta nei segmenti sportivo e GT oltre 250 cc, nei principali mercati europei; Vespa su tutti i segmenti/mercati in cui compete; Aprilia nei segmenti super sport e naked oltre i 700 cc e Moto Guzzi sulla gamma naked).

Al fine di mantenere tale posizionamento di mercato e di preservare il valore del marchio, i prezzi dei prodotti sono definiti (e continuamente aggiornati) attraverso un rigoroso processo suddiviso in più fasi: analisi del mercato, della clientela di riferimento, dei concorrenti e degli altri prodotti del Gruppo che già competono su segmenti di mercato contigui consentono di determinare una prima ipotesi di prezzo. Successivamente, coerentemente con il posizionamento e la strategia dei marchi, vengono identificati i volumi potenziali di vendita e si procede alla definizione del prezzo e della politica commerciale nei diversi mercati, dopo aver verificato che la redditività del prodotto/gamma, derivante dal suo posizionamento di prezzo, sia in linea con gli obiettivi prefissati.

In merito alla politica dei prezzi del Gruppo durante il triennio 2003-2005, si segnala che durante il 2004 il Gruppo ha effettuato un aumento dei prezzi che ha interessato la maggior parte dei veicoli commercializzati dal Gruppo per un importo compreso tra l'1% e il 2%.

6.1.1.3.6 Distribuzione e logistica

6.1.1.3.6.1 Sistema distributivo veicoli a due ruote

La rete distributiva per i veicoli a due ruote è ritenuta dalla Società uno dei principali punti di forza del Gruppo.

Il Gruppo dispone di una rete capillare di concessionari rappresentata da circa 9550 concessionari distribuiti principalmente nei maggiori paesi europei e in minima parte nel Nord America con circa 270 operatori. Il Gruppo opera inoltre con circa 44 importatori a livello internazionale di cui 22 a livello europeo. I concessionari di cui si avvale il Gruppo si distinguono tra rivenditori monomarca, che commercializzano unicamente marchi del Gruppo e rivenditori plurimarca, che commercializzano anche marchi di operatori concorrenti.

Sistema distributivo Piaggio, Vespa e Gilera

Per quanto riguarda i veicoli a due ruote a marchio Piaggio, Vespa e Gilera, il Gruppo dispone di una rete capillare di concessionari rappresentata da circa 7.740 operatori, distribuiti principalmente nei maggiori paesi europei, e in minima parte nel Nord America (ove sono presenti circa 100 operatori).

Con l'eccezione delle vendite di competenza della divisione *Corporate Business*, i veicoli a due ruote Piaggio, Vespa e Gilera sono venduti al cliente finale attraverso la rete di concessionari.

I contratti di distribuzione sottoscritti da Piaggio prevedono che ogni concessionario fornisca anche l'assistenza *postvendita* al cliente, sia durante che successivamente al periodo di garanzia. Il Gruppo organizza corsi per la formazione integrativa dei propri rivenditori.

Il Gruppo adotta metodi di distribuzione specifici per ciascun paese in cui opera ricorrendo principalmente alla distribuzione tramite concessionari e alla distribuzione tramite importatore.

- Distribuzione tramite concessionari

Il Gruppo utilizza il metodo della distribuzione tramite concessionari nei principali mercati in cui opera ossia Italia, Spagna, Regno Unito, Francia, Germania, Stati Uniti, Portogallo, Belgio, Olanda, Lussemburgo, Croazia, Grecia e Singapore, che nel loro insieme rappresentano il 87,0% delle vendite

totali del Gruppo. In ognuno di questi paesi il Gruppo ha costituito delle società controllate allo scopo di gestire il mercato locale e vendere i veicoli a due ruote direttamente ai distributori locali in tutto il paese.

In particolare in alcuni mercati (Italia, Spagna, Germania e Francia) il Gruppo ha costituito un modello di distribuzione a due livelli, in base al quale la distribuzione viene effettuata mediante l'utilizzo di grandi concessionari che gestiscono a loro volta una rete secondaria di distributori di minori dimensioni. L'adozione di tale sistema consente a Piaggio una efficienza operativa attraverso un rapporto contrattuale con un numero limitato di operatori e, attraverso questi, una presenza capillare sul territorio mediante la rete secondaria.

In Italia il Gruppo possiede la sua rete distributiva più sviluppata; in particolare, in Italia opera direttamente con circa 330 operatori, ai quali è affidata la gestione di una rete secondaria costituita da circa 2.080 rivenditori.

Il Gruppo, inoltre, fornisce supporto ai concessionari con contratti di *factoring* che permettono loro di ottenere finanziamenti destinati all'acquisto di prodotti mediante forme di dilazionamento del pagamento (si veda Sezione I, Capitolo 10, paragrafo 10.1 del Prospetto Informativo).

- Distribuzione tramite importatori

Nei paesi dove il Gruppo non è presente direttamente (Svizzera, Austria, Polonia, Ungheria e Danimarca) Piaggio opera attraverso importatori nazionali per soddisfare la domanda locale. Ciascun importatore gestisce il mercato e la rete distributiva vendendo direttamente ai rivenditori del paese in cui opera.

Sistema distributivo Derbi

La rete distributiva dei veicoli a marchio Derbi è autonoma rispetto a quella Piaggio, poiché la linea di prodotti Derbi e la relativa clientela si differenziano in maniera significativa da quella del resto del Gruppo. Nei mercati nei quali sono venduti prodotti con marchio Derbi, con l'eccezione del Regno Unito, viene mantenuta una rete separata organizzata con circa 147 concessionari in Italia e 2.880 concessionari nel resto d'Europa. In Italia e in Spagna, che rappresenta il mercato principale per i veicoli Derbi, la relativa linea di prodotti viene distribuita direttamente attraverso una propria rete di concessionari. Negli altri paesi europei il Gruppo intrattiene rapporti diretti con gli importatori che si occupano direttamente del marketing e della distribuzione locale. E' allo studio la possibilità di avviare alla fine del 2006 l'importazione dei prodotti Derbi negli Stati Uniti mediante i concessionari della Piaggio.

Sistema distributivo Aprilia

La rete distributiva di Aprilia è composta da oltre 1.900 concessionari, di cui 416 in Italia, 1370 nel Resto d'Europa e 117 nel Nord America. In tutti i principali mercati esteri la vendita e la distribuzione dei prodotti Aprilia sono gestite dalla filiale svizzera della controllata olandese Aprilia World Services B.V. ("AWS"). AWS è la società distributiva dei prodotti Aprilia che impiega 167 persone nelle varie filiali e società controllate al di fuori dell'Italia. La filiale svizzera di AWS centralizza tutti gli ordinativi e gli acquisti che non riguardano l'Italia ed acquista direttamente i prodotti sia a marchio Aprilia sia Moto Guzzi da Piaggio.

In Italia, la rete Aprilia opera direttamente con circa 200 concessionari, 40 dei quali gestiscono una rete secondaria costituita da oltre 210 sub-concessionari a diretto contatto con gli utenti finali. I concessionari degli *scooter* e quelli delle moto vendono prevalentemente soltanto l'una o l'altra famiglia di prodotto.

Con l'esclusione dell'Italia, AWS acquista i veicoli dal Gruppo per la rivendita. Nella maggior parte dei mercati di Aprilia in Francia, Germania, Spagna, Regno Unito, AWS effettua la vendita diretta ai concessionari di ciascun paese. Negli Stati Uniti, Giappone e Grecia, AWS ha costituito società controllate locali cui effettua la vendita e dette controllate rivendono ai concessionari locali. In tutti gli altri paesi, il Gruppo distribuisce i prodotti agli importatori che gestiscono i mercati locali sia vendendo direttamente ai clienti sia rivendendo agli operatori di dimensioni minori. Aprilia mantiene un ufficio vendite in ognuno di questi mercati chiave all'estero, ma centralizza in AWS tutte le procedure di vendita e amministrative. Inoltre, Aprilia dispone a Noale di un gruppo di vendita che assiste la sede locale e gestisce le attività di

sviluppo aziendali a supporto delle vendite e del marketing del marchio Aprilia, e delle relative campagne pubblicitarie e promozionali locali.

Sistema distributivo Moto Guzzi

La rete distributiva relativa ai prodotti Moto Guzzi è composta da 132 concessionari in Italia, 210 in Europa e 93 nel Nord America. Poiché i prodotti e i clienti *target* si differenziano da quelli di Aprilia, la rete di distribuzione dei veicoli a marchio Moto Guzzi per l'Italia è stata mantenuta separata da quella dei veicoli a marchio Aprilia, mentre in Europa le due reti possono avvalersi di concessionari comuni.

Corporate Business

Il Gruppo, a partire dal gennaio 2005, ha istituito un dipartimento dedicato al *corporate business* che cura lo sviluppo e la gestione dei rapporti con i clienti *corporate* quali la pubblica amministrazione, le istituzioni, le grandi imprese e le aziende municipalizzate.

Il dipartimento *corporate business* è una struttura organizzata trasversalmente e comune a tutti i marchi del Gruppo. Nel corso del 2005, il dipartimento ha realizzato circa 33 milioni di Euro di ricavi, di cui 9,4 milioni all'estero. Il Gruppo, attraverso tale dipartimento, ha venduto oltre 8 mila i veicoli, che hanno rappresentato l'1,3% dei volumi di vendite complessive del Gruppo.

La reputazione in tema di affidabilità e valore dei prodotti ha collocato il Gruppo Piaggio tra i principali fornitori di veicoli per le flotte istituzionali ed ha permesso di stabilire relazioni durature con molte istituzioni pubbliche come ad esempio i servizi postali di Italia, Spagna, Austria, Svizzera Francia, Germania, Grecia e Slovenia, per i quali i veicoli sono stati personalizzati attraverso lo sviluppo di specifici allestimenti.

Anche nel caso delle forniture a forze di Polizia, in Italia e all'estero, i prodotti del Gruppo Piaggio offrono una elevatissima possibilità di personalizzazione. A seconda dei volumi da fornire e della relativa massa critica, le soluzioni vengono allestite internamente oppure in collaborazione con imprese specializzate nell'allestimento a forze di Polizia. In Italia e Spagna in particolare, queste collaborazioni avvengono con imprese primarie, che nei rispettivi mercati realizzano oltre il 90% dei veicoli speciali per forze di Polizia. Tra le principali o le più recenti forniture di veicoli per forze di Polizia occorre segnalare quelle alla Guardia di Finanza italiana, ai Corazzieri della Presidenza della Repubblica Italiana, quelle alla Polizia di New York, alla Polizia algerina, alla Guardia Civil spagnola, oltre a polizie locali in Italia e all'estero.

Sul territorio italiano il sistema di vendite si articola in una capillare rete di agenti e, parallelamente, in una attività di account dedicata ai clienti importanti pubblici e privati, oltre che ad una selezione di Concessionari (*Corporate Dealer*).

All'estero, le vendite *Corporate* sono gestite da personale dedicato presso le dieci consociate del Gruppo e presso molti degli importatori. In diversi casi, le vendite sono promosse anche da procuratori che agiscono per mercato.

La Divisione *Corporate Business* assicura il continuo coordinamento commerciale e di marketing sia per le attività di vendita svolte in Italia che all'estero e consente un raccordo attivo fra le necessità del cliente, le richieste della propria forza vendita nel mondo e la produzione.

6.1.1.3.6.2 Sistema distributivo VTL

Il Gruppo dispone di reti distributive separate per l'Europa e per l'India. In Europa operano oltre 700 concessionari (gestiti tramite consociate o attraverso importatori). Inoltre, in Italia operano circa 154 concessionari di "primo livello" (circa l'80% dei quali sono rivenditori monomarca selezionati tra quelli dei veicoli a due ruote Piaggio e il restante 20% rivenditori multimarca che trattano altri brand di veicoli commerciali/ automobilistici). I rivenditori di "primo livello" comprano i veicoli direttamente da Piaggio e gestiscono una sottorete di operatori di minori dimensioni per presidiare il territorio a loro assegnato. In Italia, ai concessionari che dedicano almeno un dipendente a tempo pieno alla vendita dei VTL del Gruppo Piaggio, che hanno uno standard di comunicazione in linea con la *corporate identity* VTL

e che rispettano i programmi commerciali viene assegnata la classificazione di “*Ideal Partner*”, che prevede *bonus* commerciali e una attività di promozione e marketing locale (sono circa 60 concessionari).

In India sono attivi 220 concessionari, rispetto ai circa 200 nel 2004 e ai 163 concessionari del 2003 e sono tutti rivenditori esclusivi di Piaggio. I VTL distribuiti in India sono ordinati tramite i concessionari e pagati anticipatamente dai clienti.

6.1.1.3.7 Assistenza post-vendita

L'attività di assistenza post-vendita si articola in assistenza tecnica ed assistenza commerciale.

L'assistenza tecnica viene effettuata dai concessionari sulla base di contratti di concessione sottoscritti con i diversi marchi del Gruppo. I contratti definiscono, oltre agli obiettivi di vendita, specifici impegni, tra cui i quantitativi in termini di assistenza tecnica. L'attività viene svolta gratuitamente, nei confronti del cliente, nel caso di guasti dei veicoli verificatisi durante il periodo di garanzia, e a pagamento per la manutenzione ordinaria (ad esempio tagliandi) e dopo la scadenza del periodo di garanzia.

Recentemente il Gruppo ha promosso, su alcuni prodotti selezionati, dei servizi di garanzia estesa (fino al 3° e al 4° anno), in alcuni casi affiancata da pacchetti prepagati di manutenzione ordinaria. I pacchetti, che vengono gestiti dalla rete dei concessionari, sono stati sviluppati per fidelizzare la clientela al marchio ed al concessionario.

L'assistenza commerciale nei confronti della clientela viene svolta direttamente dal Gruppo, attraverso un *contact center*, (ovvero un *front end/call center* e “servizio clienti *on line*” su *web*) specializzato per marchio. L'assistenza commerciale viene inoltre svolta attraverso un *back office*, di personale specializzato per marchio. Il servizio offre informazioni sui prodotti, sulle promozioni, sulla rete commerciale e sull'assistenza nonché effettua la gestione dei reclami dei clienti.

La rete dei concessionari dei vari marchi del Gruppo gestisce inoltre il servizio di assistenza ai clienti *corporate*, per i quali la durata del servizio tende a coincidere con la durata del ciclo di vita del prodotto; ad esempio, nella pubblica amministrazione si offrono pacchetti di gestione completa della flotta ovvero manutenzione ordinaria e straordinaria (alcuni contratti prevedono 8 anni di assistenza).

I veicoli prodotti dal Gruppo, compresi i componenti forniti da terzi ivi installati, potrebbero presentare difetti imprevisti ovvero difetti, al di fuori degli standard di affidabilità di prodotto definiti. Tali difetti potrebbero comportare aggiornamenti tecnici sul campo, nonché, nel caso di problemi collegati alla sicurezza del mezzo, campagne di richiamo dei veicoli in circolazione. Per ulteriori informazioni sull'attività svolta dalla Società per la prevenzione dei guasti tecnici si veda paragrafo 6.1.1.3.3.

Gli oneri derivanti dall'effettuazione delle campagne di richiamo rimarrebbero in carico al Gruppo nel caso in cui superino gli importi coperti dalle attuali polizze assicurative o qualora non sia possibile, nel caso di difettosità imputabile al fornitore, rivalersi sul fornitore del componente. Ogni fornitore di componenti di sicurezza, peraltro, è obbligato contrattualmente stipulare una copertura assicurativa per questa tipologia di rischio.

Le campagne di richiamo disposte da Piaggio a partire dal 2003 sono illustrate nella seguente tabella:

Anno	Veicolo	Numero veicoli richiamati	Costi (al netto recuperi verso fornitori) (dati in Euro)
2003	Runner Purejet	3.036 di cui 1.852 circolanti	41.000
2003	Beverly 500	7.124 di cui 7.062 circolanti	0
2004	Vespa ET4 – 151	1.229 di cui 1.016 circolanti	0
2005	Ape TM – 703	125 di cui 72 circolanti	0

Nel corso del 2005 e del 2006, sono state disposte le seguenti campagne di richiamo per i veicoli a marchio Aprilia:

Anno	Veicolo	Numero veicoli richiamati	Costi (dati in Euro)
2005	Pegaso 650 I.E.	9.919	40.000
2005	Sport City	17.522	191.000
2005	MX 125	2.623	100.000
2006	Futura 1000 – CapoNord 1000	1.432	50.000
2006	RSV 1000 – Tuono 1000 – CapoNord 1000	3.252	200.000*

* (Previsto il rimborso da parte del fornitore)

Nel corso del 2005 Moto Guzzi non ha disposto alcuna campagna di richiamo. Nel corso del 2006 sono state disposte le seguenti campagne di richiamo:

Anno	Veicolo	Numero veicoli richiamati	Costi (dati in Euro)
2006	Breva 1100 – Griso 1100	2.685	550.000 (Previsto il rimborso da parte del fornitore)

6.1.1.4 Fattori chiave che possono incidere sull'attività del Gruppo

Offerta di una vasta gamma di veicoli a due ruote e VTL

La Società offre ai propri clienti una vasta gamma di veicoli a due ruote: il segmento degli *scooter* comprende veicoli con cilindrata da 50 cc fino a 500 cc e la gamma delle moto, a seguito dell'acquisizione di Aprilia, è stata notevolmente ampliata sino a comprendere moto con cilindrata fino a 1100 cc. L'offerta di una gamma completa di *scooter* e moto consente alla Società di soddisfare più facilmente le esigenze dei propri clienti, in continua evoluzione, nonché di offrire i propri prodotti ad una fascia di clientela potenziale più ampia.

La gamma dei prodotti VTL si contraddistingue rispetto ai veicoli concorrenti per le dimensioni compatte, la grande portata e l'elevata manovrabilità, si indirizza a diverse tipologie di clienti (professionali e rurali) ed è caratterizzata da un elevato livello di fidelizzazione dei clienti stessi.

Portafoglio di marchi consolidati

La Società valorizza l'identità dei marchi con i quali distribuisce i propri prodotti nei mercati di riferimento.

La Società ritiene che i marchi costituiscano un elemento importante nel processo decisionale dei propri clienti per l'acquisto dei veicoli a due ruote e VTL e che il loro prestigio e la loro notorietà facilitino la vendita dei relativi prodotti.

La Società, attraverso il proprio portafoglio marchi, ritiene di essere in grado di coprire i principali segmenti di mercato, dallo sportivo al classico, dal funzionale all'emozionale, dal comfort alla performance.

Nel mercato *scooter* il marchio Vespa è protagonista di molte proposte creative sviluppate dai mezzi di comunicazione ed è riconosciuto a livello internazionale quale simbolo dell'eleganza e dello stile italiano. Del pari, il marchio Piaggio è riconosciuto a livello internazionale quale uno dei marchi *leader* della mobilità urbana individuale. Il marchio Gilera invece, forte della sua esperienza nel settore delle competizioni agonistiche, è riconosciuto soprattutto per la sua immagine di marchio sportivo. Il marchio Scarabeo, lanciato da Aprilia nel 1993, è conosciuto per essere stato il primo *scooter* a ruota alta introdotto nel mercato europeo.

Nel mercato delle moto, il marchio Aprilia è noto per eccellenza tecnica, attitudine sportiva e stile aggressivo associato alla sua tradizione di successi sportivi nel Campionato Mondiale Motociclismo, mentre il marchio Moto Guzzi si distingue per la sua storia e per l'immagine aristocratica delle moto.

La Società, infine, dedica particolare attenzione alla progettazione dei propri prodotti ed alla definizione, allo sviluppo ed alla realizzazione di appropriate campagne pubblicitarie per rafforzare l'immagine e proteggere il valore dei propri marchi.

Ampia e consolidata rete distributiva in Italia e in Europa

La Società dispone di una delle più capillari reti distributive di *scooter* in Europa su cui far leva al fine di sviluppare ulteriormente il sistema distributivo di moto a livello europeo. La Società ritiene di aver costituito nel tempo un sistema di distribuzione consolidato e capillare, che garantisce la possibilità di offrire i propri prodotti in ogni località ritenuta strategica. La Società beneficia di un elevato grado di fedeltà dei propri rivenditori, con cui ha instaurato rapporti consolidati nel tempo. La Società ritiene di poter beneficiare, a seguito dell'acquisizione di Aprilia, della combinazione delle reti distributive.

Attività di ricerca e sviluppo

L'attività di ricerca e sviluppo del Gruppo è all'avanguardia nello sviluppo di motori per *scooter* e nella progettazione dei veicoli a due ruote, mediante l'utilizzo di sofisticati sistemi di calcolo e di simulazione sia nel campo della progettazione che delle prove al fine di abbreviare la durata del processo di sviluppo aumentandone l'accuratezza e l'efficacia. I dipartimenti di ricerca e sviluppo mettono a disposizione del Gruppo il *know how* al fine di consentire sinergie per le innovazioni tecniche e per la gestione del *carry over* (utilizzo degli stessi componenti per più prodotti), sia dei motori che dei veicoli e dei componenti, con conseguente riduzione del *time to market* e delle spese per investimenti. Di pari importanza risulta l'approccio interdisciplinare adottato dalla Società e consistente nella collaborazione tra i dipartimenti di marketing, controllo di qualità, servizio clienti e di ricerca e sviluppo, al fine di introdurre rapidamente ed efficacemente le novità tecnologiche nel processo produttivo dei nuovi veicoli a due ruote al fine di soddisfare le esigenze della clientela. In aggiunta alla piattaforma tecnologica principale, i dipartimenti di ricerca e sviluppo della Società hanno ridotto l'arco temporale necessario per creare una piattaforma relativa ad un nuovo prodotto di circa quattro mesi, e la Società ritiene di aver ridotto i costi relativi allo sviluppo di un prodotto dalla fase iniziale sino alla fase produttiva di circa il 15% all'anno negli ultimi tre anni.

Competenza ed esperienza del management

Il *management* della Società possiede una consolidata competenza nel miglioramento della performance operativa e finanziaria del Gruppo. Alla guida della Società dalla fine del 2003, in occasione dell'acquisizione di Piaggio da parte di IMMSI, il *management* della Società ha condotto il *turnaround* del Gruppo portandolo ad un risultato netto positivo pari ad Euro 38,1 milioni di utile, nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005.

6.1.1.5 Programmi futuri e strategie

Le linee guida della strategia del Gruppo Piaggio, che si basano sul completamento del processo di *turnaround* delle società appartenenti al gruppo Aprilia, sulla diversificazione delle linee di prodotto e sul raggiungimento di una dimensione produttiva ottimale nel prossimo triennio, sono riassumibili come di seguito riportato. Il perseguimento di tale strategia non comporta, secondo la Società, il ricorso ad aumenti di capitale o ad ulteriori operazioni di acquisizione.

Efficienze di costo, razionalizzazione degli investimenti, ottimizzazione della gestione del capitale circolante

La Società intende proseguire e completare il processo di ristrutturazione e rilancio intrapreso nell'ambito delle società appartenenti al gruppo Aprilia, dalla cui integrazione nell'ambito del Gruppo Piaggio è attesa la realizzazione di notevoli sinergie.

Tali sinergie riguardano segnatamente il raggiungimento di dimensioni ottimali per le attività del Gruppo e di ulteriori economie di scala. La Società progetta di ridurre il quantitativo di motori da acquistare da fornitori terzi per l'installazione nei veicoli a marchio Aprilia e di aumentare invece la corrispondente produzione interna degli stessi. La realizzazione di ulteriori sinergie è prevista con riferimento alla razionalizzazione degli investimenti e delle spese per l'attività di ricerca e sviluppo, nonché all'aumento del potere negoziale del Gruppo nei confronti dei fornitori (sia di componenti sia di servizi di

logistica), consentendo a questi ultimi di realizzare processi di sviluppo prodotto più veloci ed efficienti, con conseguente impatto positivo sui costi del prodotto. Infine, la Società ritiene di poter ulteriormente realizzare sinergie di costo derivanti dall'integrazione sui mercati internazionali e sulle strutture di vendita e *back office*.

La Società intende proseguire la politica di *global sourcing* diretta ad accrescere la proporzione dei componenti da acquistare nei paesi *low cost* ed a ridurre i propri costi di produzione. Poiché i componenti realizzati dai fornitori asiatici sono generalmente meno costosi rispetto a quelli prodotti dai fornitori europei a parità di livello qualitativo, la Società prevede di utilizzare la sua presenza diretta in Cina ed in India per selezionare e sviluppare relazioni con nuovi fornitori.

La Società intende realizzare un piano di investimenti equilibrato per sostenere e sviluppare il profilo dei ricavi e dei *business*, focalizzando l'attenzione sul ritorno e la redditività degli stessi e destinando parte delle risorse all'innovazione tecnologica dei prodotti che riveste un ruolo fondamentale nella strategia della Società.

La Società intende proseguire nell'attività di miglioramento della gestione del capitale circolante operativo allineando progressivamente le *performances* delle società appartenenti al gruppo Aprilia ai livelli di gestione di Piaggio.

Area veicoli a due ruote

La Società persegue l'obiettivo di consolidare la propria posizione di preminenza nel segmento europeo dei veicoli a due ruote, da un lato con l'ulteriore rafforzamento dei prodotti a marchio Piaggio e dall'altro con il recupero ed il riposizionamento dei marchi Aprilia e Moto Guzzi. In particolare, nel segmento *scooter*, la Società intende continuare a gestire i diversi marchi in modo differenziato, massimizzando la quota di mercato ed evitando le sovrapposizioni dei marchi gestiti nei rispettivi segmenti. Inoltre, la Società intende continuare a perseguire la strategia di riallineamento ai *trend* di mercato, con un maggiore *focus* sui veicoli con cilindrata medio-alta ed a più elevato valore aggiunto, puntando sia su prodotti di nuova concezione che riducano le barriere all'ingresso per i potenziali clienti che sullo sviluppo di nuovi motori ibridi ad alto contenuto tecnologico ed ecologico con consumi ridotti.

Per quanto riguarda il segmento moto, la Società intende concentrare le proprie risorse sullo sviluppo di nuovi prodotti nel segmento delle moto con cilindrata medio-alta, accedere a nuovi segmenti di mercato (quale l'*off road*) e puntare allo sviluppo interno e all'industrializzazione dei motori che accompagnino la strategia di gamma e che costituiscano un elemento di vantaggio competitivo rispetto agli altri produttori presenti sul mercato.

E' inoltre progettato lo sviluppo dell'attività *racing* coerente con la strategia di prodotto della Società, con gli elementi impliciti dei brand, colmando i gap tecnologici, di competenze e in parte organizzativi.

La Società punta altresì a rafforzare e migliorare la qualità della rete distributiva, nonché a potenziare il servizio di assistenza al cliente nella fase post vendita mediante l'offerta di servizi personalizzati.

Area VTL

La Società intende proseguire lo sviluppo dell'area di attività relativa ai veicoli VTL, sia in Europa sia in India. Tale obiettivo sarà perseguito in Europa mediante il rafforzamento della posizione di nicchia detenuta, mantenendo il profilo dei prodotti esistenti, promuovendo appropriate iniziative di *marketing* sui clienti esistenti molto legati al marchio e al prodotto, generando nuova domanda all'interno della *customer base* esistente attraverso l'estensione della gamma ad altri veicoli (ad esempio *ATV utility*) ed infine promuovendo lo sviluppo della rete distributiva.

Con riferimento al mercato indiano, invece, la Società prevede di completare gli investimenti, in gran parte sostenuti nel corso dello scorso anno, per assicurare l'incremento della capacità produttiva, di consolidare l'offerta attuale di veicoli a tre ruote, di ampliare il novero dei prodotti offerti con l'introduzione di veicoli a quattro ruote e di estendere la propria offerta ai paesi limitrofi. Al fine di raggiungere il pieno controllo del processo produttivo, la Società sta inoltre vagliando l'opportunità di sviluppare, produrre e industrializzare i motori per i VTL.

Espansione dei mercati geografici

La Società intende sviluppare la propria attività nei mercati in cui già dispone di una presenza diretta e progetta l'ingresso in nuovi mercati. Tale strategia vale sia per i veicoli a due ruote sia per quelli VTL. Nel Nord America la Società pianifica un'espansione dell'attività nel settore dei veicoli a due ruote, in particolare facendo leva sui marchi Vespa e Moto Guzzi ed anche su accordi di integrazione della rete commerciale, sull'intenzione di entrare in nuovi segmenti di mercato delle moto (quali *l'off road*) e su un significativo ampliamento della rete distributiva, mentre valuta attentamente la prospettiva di un ingresso in nuovi mercati geografici (Sud America, Indonesia, Sud Africa) anche attraverso accordi di collaborazione con operatori locali. In tali mercati geografici non sussistono autorizzazioni locali specifiche per l'attività del Gruppo. Per quanto riguarda l'attività internazionale attualmente svolta il Gruppo dispone delle necessarie autorizzazioni richieste dalle giurisdizioni interessate.

6.1.1.6 Indicazione di nuovi prodotti

Veicoli a due ruote

Piaggio

- X8 street 125/150: versione "economica" del GT top di gamma del marchio Piaggio;
- Nuove motorizzazioni 400cc per i principali modelli GT e Ruota Alta;
- Liberty Sport, restyling del Liberty rivolto a un target maschile e sportivo;
- Nuovo concept a 3 ruote: veicolo innovativo destinato alla clientela metropolitana.

Vespa

- Vespa Vintage (Vespa LX Vintage e Vespa GT Vintage), nuovi modelli celebrativi del sessantesimo anniversario di Vespa;
- Vespa GT 60 edizione limitata della Vespa GT Vintage.

Gilera

- Nuova gamma Nexus (250 e 500 cc) con motorizzazioni Euro 3 e con versioni sportive (Nexus SP);
- Runner SC Replica 200 cc e Moto SC Replica 125 cc, con grafiche riprese dalla Squadra Corse del Motomondiale 250.

Aprilia

- RSV 1000 (nelle versioni R & Factory) *restyling*, dotata di motore bicilindrico 1000 cc., con maggiori prestazioni (143 cv), nuova carrozzeria e adozione di serie di componenti tecniche sofisticate;
- RS 125 (nelle versioni 11 kw e open) moto supersportiva stradale con motore 125 cc a 2 tempi;
- SXV 450/550: supermotard con motore bicilindrico 450 e 550 cc a 4 tempi.

6.1.1.7 Quadro normativo

Normativa ambientale e omologazione

Il Gruppo Piaggio effettua notevoli investimenti nella progettazione e nel collaudo dei propri prodotti al fine di adeguarsi alla normativa nazionale ed internazionale in materia di emissioni acustiche e di sostanze inquinanti nonché di sicurezza sia attiva (relativa alla parte dinamica del veicolo) sia passiva (relativa alla struttura del veicolo e ai dispositivi di protezione del guidatore) dei prodotti.

Gli stabilimenti produttivi del Gruppo e la sua attività produttiva sono sottoposti, in ciascuna giurisdizione in cui il Gruppo opera, a regolamentazioni e a verifiche da parte delle autorità competenti.

I veicoli prodotti dal Gruppo sono soggetti alle normative dei vari paesi in cui sono distribuiti e, in particolare, agli standard di sicurezza e alle disposizioni stabilite in materia di omologazione.

In particolare, in materia di sicurezza dei prodotti, in Europa sono state introdotte diverse disposizioni normative tra cui la direttiva 85/374/CE, relativa al ravvicinamento delle disposizioni legislative, regolamentari e amministrative degli stati membri in materia di responsabilità per danno da prodotti difettosi, nonché la direttiva 2001/95/CE relativa alla sicurezza generale dei prodotti.

Tali direttive sono state attuate in Italia rispettivamente dal D.p.r. 24.05.1998, n. 24, che disciplina la responsabilità del produttore per danni cagionati dal prodotto messo in circolazione, e dal D.Lgs 21.05.2004, n. 17 relativo alla sicurezza dei prodotti immessi sul mercato.

Anche al di fuori dell'Europa, i paesi in cui il Gruppo opera hanno adottato una propria disciplina in materia di responsabilità da prodotto, ivi inclusi gli Stati Uniti in cui l'eventuale accoglimento di domande relative alla responsabilità da prodotto difettoso possono comportare condanne al risarcimento di ingenti danni.

Anche in materia di omologazione, in Europa sono state emanate una serie di direttive che regolano il procedimento di omologazione dei veicoli per tutti gli stati membri e consentono di riconoscere efficacia all'omologazione rilasciata dall'organo competente di uno stato UE in tutti gli altri stati membri. Il processo di omologazione, generalmente condotto su un prototipo, impone il superamento di una serie di verifiche tecniche, regolate da singole direttive comunitarie, che sono finalizzate a comprovare la rispondenza del prodotto alla normativa vigente. Nel procedimento di omologazione, tra l'altro, i veicoli vengono sottoposti a verifiche in ordine al rispetto delle disposizioni relative alla sicurezza attiva (quali quelle relative agli impianti frenanti stabiliti dalla direttiva 93/14 e ai dispositivi di illuminazione e segnalazione luminosa stabiliti dalla direttiva 97/24), nonché alla sicurezza passiva dei veicoli (quali quelle relative alle sporgenze esterne, ai dispositivi di ancoraggio e di sicurezza stabiliti dalla direttiva 97/24).

Inoltre, nell'ambito del procedimento di omologazione i veicoli vengono sottoposti a verifiche relative al rispetto dei livelli acustici (stabiliti dalla direttiva 97/24) e dei livelli delle sostanze inquinanti (stabiliti dalle direttive 97/24, 2002/51 e 2003/77).

Con riferimento alle sostanze inquinanti, alla data del Prospetto Informativo i veicoli del Gruppo a due ruote con cilindrata fino a 50 cc devono rispettare i livelli Euro 2.

I livelli Euro 2 devono, inoltre, essere rispettati anche dai veicoli a tre e quattro ruote, ad eccezione del Porter che deve, invece, rispettare i limiti Euro 4 imposti per le autovetture (direttiva 2003/76).

Tutti i veicoli a due, tre e quattro ruote prodotti dal Gruppo sono in conformità con la normativa sopra indicata.

In relazione ai veicoli a due ruote superiori a 50 cc, invece, sono entrate in vigore le norme Euro 3 e, pertanto, tutti i veicoli superiori a tale cilindrata, omologati entro il 1° gennaio 2006 e immatricolati entro il 1° gennaio 2007, devono rispettare tali norme. La maggior parte dei veicoli di cilindrata superiore a 50 cc prodotti attualmente dal Gruppo Piaggio sono già conformi alla regolamentazione Euro 3 e, entro settembre 2006, si prevede verrà concluso il processo di conformità di tutti i veicoli superiori a 50 cc a tale regolamentazione.

In Italia, sui veicoli venduti vengono eseguite revisioni periodiche al fine di verificare che il veicolo sia conforme alle norme in vigore anche nel corso degli anni. Per quanto riguarda i veicoli a due ruote da 50 cc sono stati aggiunti ai test, con decorrenza dal 2004, anche i controlli sulla velocità massima e le emissioni.

I veicoli distribuiti nel Nord America sono soggetti a certificazione da parte della U.S. Environmental Protection Agency (EPA) per quanto riguarda il rispetto delle norme vigenti in materia di emissioni e limiti di rumorosità, e, in California, anche da parte della California Air Resources Board (CARB) in relazione ai più severi limiti imposti alle emissioni. I veicoli prodotti dal Gruppo possono essere commercializzati in tali mercati poiché sono prodotti in conformità alle regolamentazioni ivi applicabili.

Il Gruppo effettua costanti investimenti al fine di acquisire la necessaria esperienza in relazione alle innovazioni tecnologiche, ai nuovi materiali e alle soluzioni impiegabili nella produzione dei propri veicoli. Inoltre, il Gruppo svolge continue ricerche al fine di conformarsi tempestivamente alle normative di volta in volta applicabili e alla loro evoluzione.

Patenti di guida

In Europa, le patenti per condurre i veicoli a motore si suddividono in tre categorie in base alla cilindrata dei veicoli: fino a 50 cc, da 50 cc a 125 cc e superiore a 125 cc.

Per quanto riguarda la prima classe, ossia i veicoli fino a 50 cc, i singoli paesi sono liberi di fissare autonomamente la propria regolamentazione in ordine all'età e ai requisiti minimi richiesti per la guida di tali veicoli. Benché ogni paese abbia adottato una propria regolamentazione, la maggior parte di essi richiede per il conseguimento della patente soltanto il superamento di un esame teorico e solamente alcuni paesi richiedono il superamento di tale esame qualora non si sia raggiunta una determinata età (per esempio in Germania i guidatori con oltre 24 anni di età sono esentati da tale esame). In Italia dal 1° luglio 2005 tutti i conducenti di veicoli di cilindrata fino a 50 cc devono superare un esame teorico (scritto oppure orale) qualora non siano in possesso di patenti per la guida di veicoli di cilindrata maggiore. Tale modifica ha riguardato anche i conducenti dell'Ape 50 prodotta dal Gruppo.

L'età alla quale i guidatori possono ottenere il rilascio della patente per veicoli fino a 50 cc varia in Europa da 14 a 16 anni; in Italia, in Francia e in Spagna è sufficiente ai fini del conseguimento di tale patente il compimento del quattordicesimo anno di età.

Le patenti per le altre due classi di motocicli (ossia per i veicoli da 50 cc a 125 cc e superiore a 125 cc.) sono, invece, regolamentate a livello europeo, sebbene venga lasciata ai singoli paesi una determinata discrezionalità nell'adozione di tali regolamentazioni. Per la categoria di veicoli a due ruote da 50 cc a 125 cc ogni paese ha la facoltà di richiedere ai guidatori la patente A, che è la patente standard per i motocicli, oppure la patente A1 che, nonostante sia concessa dopo il superamento di un esame, in parte teorico e in parte pratico come la patente A, è generalmente più facile da ottenere e consente di condurre veicoli fino ad una potenza massima di 11 kW. La maggioranza dei paesi dell'Unione Europea, tra cui Germania, Francia, Spagna e Italia, consentono il conseguimento della patente A1 al compimento di un'età compresa tra 16 e 18 anni.

Inoltre, in alcuni paesi come Francia, Italia e Spagna, il possesso della patente automobilistica di classe B consente l'uso di motocicli fino a 125 cc e con potenza fino a 11 kW, anche se in Francia e in Spagna tale concessione è subordinata al possesso della patente B rispettivamente da due e cinque anni.

Il possesso della patente A1 è necessario anche per i veicoli Ape TM e Quargo prodotti dal Gruppo.

Infine, per condurre i veicoli a due ruote con cilindrata superiore a 125 cc, è necessario il possesso della patente A per motocicli.

Registrazione, Sicurezza e Assicurazione

Nella maggior parte dei paesi in cui il Gruppo opera, sia i veicoli con cilindrata di 50 cc che quelli con cilindrata superiore devono avere almeno una forma di immatricolazione e di assicurazione. Tutti i guidatori e i passeggeri di veicoli a due ruote devono inoltre indossare il casco.

In Italia, i requisiti indicati sono entrati in vigore da molti anni e, in materia di immatricolazione, la normativa italiana attualmente in vigore è stata introdotta nel 2001. La necessità, a decorrere dal 1993, di una assicurazione anche per i veicoli a due ruote da 50 cc ha determinato notevoli conseguenze sul costo di gestione di tali veicoli: in particolare per i guidatori più giovani, l'assicurazione rappresenta una quota significativa del costo di gestione annuale del veicolo a due ruote. Inoltre, in alcune regioni dell'Italia, il costo dell'assicurazione annuale di uno *scooter* (per responsabilità civile, furto ed incendio) può assumere un valore che va da circa il 19% del prezzo di acquisto iniziale del veicolo a due ruote fino ad arrivare a circa il 34%.

Con riferimento ai ciclomotori (ossia i veicoli a due o tre ruote fino a 50 cc, aventi velocità massima fino a 45Km/h), si segnala che in data 15 aprile 2006 è stato pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale il Decreto del Presidente della Repubblica del 6 marzo 2006, n. 153 che introduce un nuovo sistema di targatura, che consentirà tra l'altro ai maggiorenni di trasportare un passeggero sul proprio ciclomotore, purché il veicolo sia omologato conformemente alle direttive europee. Tale decreto è stato introdotto al fine di armonizzare le disposizioni del regolamento di esecuzione del nuovo codice della strada con le modifiche legislative intervenute in materia di circolazione dei ciclomotori.

In base a tale nuova normativa, che entrerà in vigore il 14 luglio 2006, i ciclomotori di nuova immatricolazione dovranno essere dotati di una nuova targa, di dimensioni maggiori rispetto a quelle attuali, che sarà abbinata ad un solo veicolo. Nel certificato di circolazione dei ciclomotori dovranno inoltre essere riportati il nome del proprietario e le caratteristiche tecniche del mezzo, nonché l'indicazione sulla possibilità del proprietario di trasportare un passeggero. I ciclomotori immatricolati prima del 14 luglio 2006 potranno liberamente circolare con la vecchia targa, tuttavia, al fine di consentire il trasporto del passeggero su tali ciclomotori, il proprietario dovrà richiedere, presso gli uffici della motorizzazione, il rilascio della nuova targa e del certificato di circolazione, conformemente a quanto previsto dal Decreto del Presidente della Repubblica del 6 marzo 2006, n. 153.

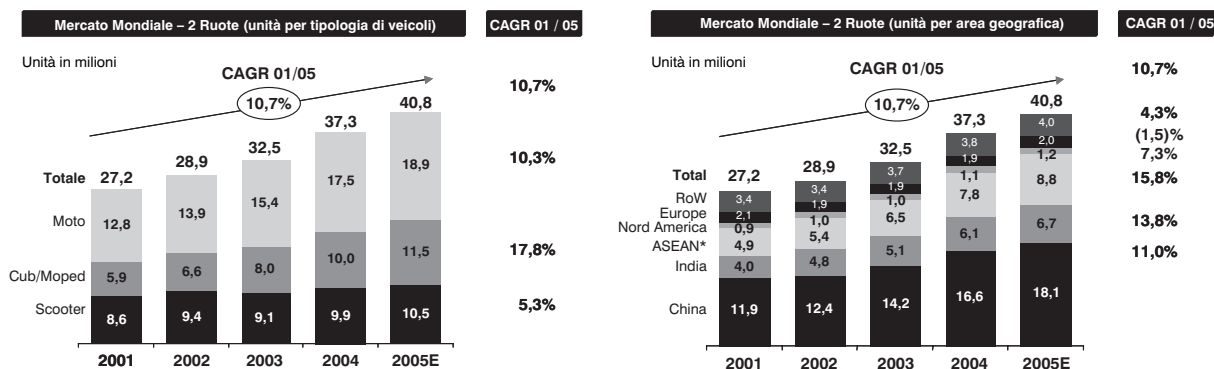
Tali nuove regole per i ciclomotori contribuiranno a ridurre il numero delle frodi assicurative e dei furti e, conseguentemente, il prezzo delle assicurazioni, contenendo in tal modo i costi dei gestione dei ciclomotori. Per la vendita dei ciclomotori usati tale regolamentazione renderà inoltre necessaria la segnalazione del passaggio di proprietà agli uffici della motorizzazione, indicando le generalità del nuovo proprietario del ciclomotore e segnalando il relativo numero di telaio. Tale sistema consentirà di conoscere in tempo reale il proprietario di ciascun ciclomotore circolante.

6.2 Principali mercati

Veicoli a due ruote

Si stima che, a livello mondiale, le vendite complessive di veicoli a due ruote abbiano registrato nel 2005 un valore complessivo di circa Euro 42,4 miliardi⁽¹⁾ per volumi pari a circa 40,8 milioni di veicoli⁽²⁾; di questi 18,9 milioni sono rappresentati da motociclette e 10,5 milioni da *scooter*; la parte restante è rappresentata da “Cub”, in prevalenza, e “Moped”, ovvero veicoli a basso prezzo principalmente venduti nei paesi emergenti.

I seguenti grafici illustrano l'andamento del mercato mondiale dei veicoli a due ruote nel quinquennio 2001-2005⁽³⁾:



A giudizio della Società, il mercato dei veicoli a due ruote si può suddividere in due macro aree. La prima è rappresentata dai paesi sviluppati, ossia le nazioni dell'Europa, Nord America e Giappone, dove i veicoli a due ruote sono considerati veicoli ricreativi per clienti che possiedono una o più automobili e dove gli *scooter* soddisfano soprattutto le esigenze di mobilità nelle aree urbane. In tali aree, i veicoli a due ruote tendono generalmente ad essere di grandi dimensioni ed equipaggiati con potenti motorizzazioni. La clientela è generalmente caratterizzata da utenti sensibili a specifiche caratteristiche del prodotto (affidabilità, estetica/design, prestazioni) ed alla sua immagine (Brand).

La seconda macro area è rappresentata dai paesi in fase di sviluppo (principalmente Cina, ASEAN⁽⁴⁾ India e America Latina), in cui i veicoli a due ruote soddisfano prevalentemente esigenze primarie di

⁽¹⁾ Elaborazione della Società.

⁽²⁾ Fonte: elaborazioni della Società su dati Ministero Trasporti dei principali Paesi interessati; Giral (Geneva International Research Association Ltd.); Panel Jmac (JMA Consultants Europe); Panel Sgest (Lisbona); Panel Nielsen; Associazioni nazionali dei costruttori o importatori.

⁽³⁾ Vedi nota 18.

⁽⁴⁾ ASEAN: Indonesia, Thailandia, Malesia, Vietnam e Filippine.

mobilità connesse al lavoro. Rispetto ai veicoli destinati ai paesi sviluppati questi veicoli sono di dimensioni minori, meno costosi, meno sofisticati e meno potenti. Questa area storicamente presenta i maggiori tassi di crescita nonché il più elevato numero totale di unità commercializzate, con un valore unitario peraltro notevolmente inferiore.

Confrontando le singole aree in termini di vendite emerge come la tendenza positiva del mercato mondiale (CAGR '01-'05 +11% circa) sia principalmente trainata da Cina, India, ASEAN e Nord America mentre emerge una sostanziale stabilità in Europa.

Peraltro se la macro area legata ai paesi in fase di sviluppo supera in quantità vendite di gran lunga quella dei paesi più sviluppati, spostando l'analisi in termini di valore lo scenario si inverte. La Società stima che nel 2005 Europa e Nord America, grazie alla prevalenza di moto e *scooter* spesso di alta cilindrata, risultino rispettivamente al primo e terzo posto coprendo complessivamente più del 40% del totale mercato mondiale a valore (ASEAN risulta al secondo posto con un peso di circa il 20%). Proprio in Europa Piaggio ha confermato per il 2005 la propria posizione di preminenza⁽¹⁾.

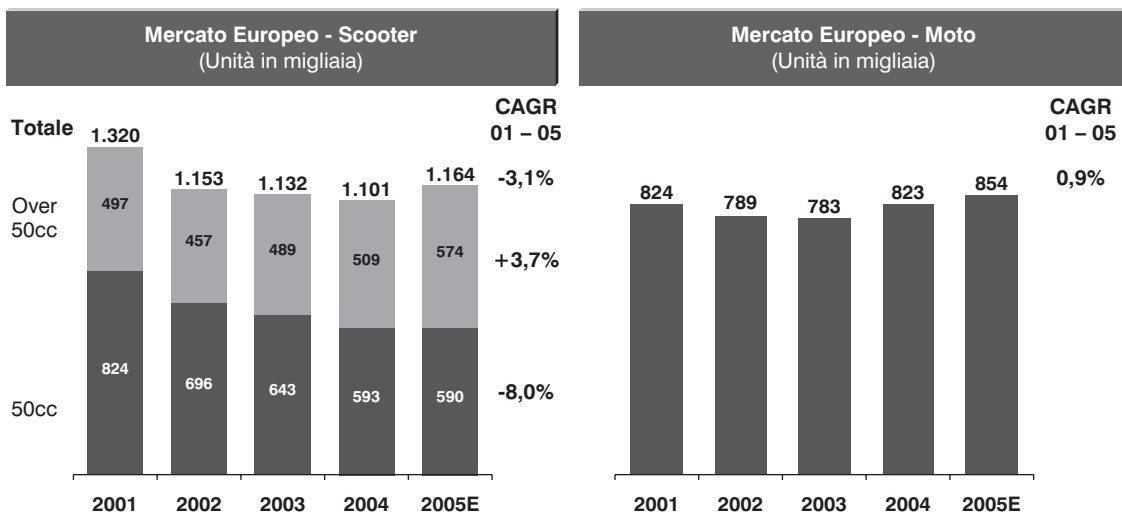
Il mercato mondiale dei veicoli a due ruote è dominato da tre operatori giapponesi, Yamaha, Honda e Suzuki che sono in grado di competere sostanzialmente in tutte le aree geografiche e segmenti di prodotto facendo anche leva sulla presenza di stabilimenti produttivi in loco.

Gli altri concorrenti, operanti in limitate aree geografiche (in prevalenza nei paesi d'origine), sono costruttori che non coprono l'intera gamma dei veicoli a due ruote e competono ciascuno in uno o più segmenti del mercato (ad esempio Peugeot per lo *scooter*, Harley Davidson per le moto, Kymco per i veicoli di fascia economica).

Europa (compresa Italia)

L'Europa rappresenta il mercato di riferimento del Gruppo per i veicoli a due ruote: nel 2005, il Gruppo ha venduto in questa area il 92,6% dei veicoli a due ruote in termini di volume (e il 91,4% in termini di valore).

Di seguito si riporta l'andamento del mercato europeo nel periodo 2001-05 per i segmenti *scooter* e moto⁽²⁾:



Negli ultimi anni il mercato europeo delle due ruote è risultato nel suo complesso in lieve calo (CAGR '01-'05 -1,5%) presentando peraltro andamenti differenti tra i segmenti di cilindrata.

⁽¹⁾ Europa a 19 paesi: Italia, Spagna, Francia, Germania, Regno Unito, Grecia, Olanda, Belgio, Portogallo, Svizzera, Austria, Croazia, Slovenia, Rep. Ceca, Ungheria, Danimarca, Finlandia, Svezia e Norvegia.

Fonte: elaborazioni della Società su dati Ministero Trasporti dei Paesi interessati; Giral (Geneva International Research Associates Ltd.); Panel Jmac (JMA Consultants Europe); Panel Sgest (Lisbona); Panel Nielsen; Associazioni nazionali dei costruttori o importatori.

⁽²⁾ Vedi nota precedente.

In particolare nel corso del 2005 è proseguita la tendenza negativa del mercato europeo per i veicoli con cilindrata pari a 50 cc (*scooter* e moto) e la contestuale crescita del mercato degli *scooter* e delle moto superiori a 50 cc. Sul totale *scooter*, quelli con cilindrata 50 cc, passando da 824 mila unità a 590 mila unità (CAGR '01-'05 -8%), hanno ridotto il proprio peso dal 62% del 2001 al 51% del 2005. Nello stesso periodo, il mercato degli *scooter* con cilindrata superiore a 50 cc è cresciuto da 497 mila unità a 574 mila unità (CAGR '01-'05 +4%), incrementando il proprio peso sul mercato *scooter* dal 38% del 2001 al 49% del 2005. Anche il mercato delle moto tra il 2001 e il 2005 ha registrato un trend positivo, portando i volumi complessivi da 824 mila a 854 mila unità; nel 2005 circa il 42% dei volumi è rappresentato dalla classe 126-750 cc, circa il 34% dalla classe oltre 750 cc, circa il 15% dalla classe 51-125 cc e circa il 9% dalla classe 50 cc. In termini di crescita il mercato della moto si è attestato in Europa su un CAGR '01-'05 del +1%. Tale dinamica deriva in particolare dalla crescita delle classi oltre 750 cc (CAGR '01-'05 +2%) e 51-125 cc (CAGR '01-'05 +6%) a cui si è contrapposto il calo della classe 50 cc (CAGR '01-'05 -5%); stabile invece nel quinquennio la classe 126-750 cc, la più rilevante per volumi di vendita⁽¹⁾.

A giudizio della Società, la contrazione del mercato dei veicoli da 50 cc avvenuta negli ultimi quattro anni è attribuibile essenzialmente ai seguenti fattori:

- costo elevato dell'assicurazione (in particolare in rapporto al prezzo degli *scooter* 50cc);
- aumento dell'IVA sugli *scooter* da 50 cc in Italia e della corrispondente imposta sulle moto di pari cilindrata in Spagna;
- abilitazione all'utilizzo dei veicoli a due ruote fino a 125 cc per i possessori di patente auto in Spagna;
- introduzione in Italia dell'esame obbligatorio orale o scritto per il rilascio della patente;
- proposta pendente in sede comunitaria per limitare l'uso del veicolo ad un solo passeggero e per l'introduzione di più rigorose procedure di registrazione;
- differenza meno significativa del prezzo di vendita rispetto ai veicoli con cilindrata superiore a 50cc.

Oltre ai suddetti fattori altri elementi che hanno determinato uno spostamento della domanda verso veicoli a più alta cilindrata sono:

- una generale tendenza all'incremento delle distanze medie quotidianamente coperte per i trasferimenti nell'ambito delle aree metropolitane (ovvero esigenze di *commuting*) unitamente al crescente congestionamento del traffico urbano, alla difficoltà di parcheggio, alle sempre più ricorrenti misure di restrizione alla circolazione di autoveicoli in ambito urbano e all'incremento del prezzo del carburante (che hanno quindi indotto utenti tradizionali delle quattro ruote all'utilizzo di *maxiscooter* quale mezzo privilegiato di spostamento urbano);
- un ampliamento della funzionalità ricreativa/turistica attribuita al veicolo;
- un incremento delle vendite verso clientela adulta che, nella scelta tra veicoli con costi di gestione simili e soggetti alla medesima regolamentazione, ha privilegiato l'acquisto di veicoli di cilindrata maggiori;
- una crescente ricerca da parte dei consumatori di veicoli ad alte prestazioni con al contempo migliori caratteristiche in termini di sicurezza e facilità di guida.

In Europa la quota di mercato del Gruppo nel 2005 è risultata superiore al 33%⁽²⁾ nel mercato degli *scooter* (circa 32% nello *scooter* 50cc e circa 35% nello *scooter* oltre 50 cc) e superiore al 6% nel mercato delle moto. In particolare, il Gruppo è uno dei principali operatori nel mercato degli *scooter* e delle moto in Italia, Spagna, Inghilterra, Francia e Germania.

⁽¹⁾ Europa a 19 paesi: Italia, Spagna, Francia, Germania, Regno Unito, Grecia, Olanda, Belgio, Portogallo, Svizzera, Austria, Croazia, Slovenia, Rep. Ceca, Ungheria, Danimarca, Finlandia, Svezia e Norvegia.

Fonte: elaborazioni della Società su dati Ministero Trasporti dei Paesi interessati; Giral (Geneva International Research Associates Ltd.); Panel Jmac (JMA Consultants Europe); Panel Sgest (Lisbona); Panel Nielsen; Associazioni nazionali dei costruttori o importatori.

⁽²⁾ Europa a 19 paesi: Italia, Spagna, Francia, Germania, Regno Unito, Grecia, Olanda, Belgio, Portogallo, Svizzera, Austria, Croazia, Slovenia, Rep. Ceca, Ungheria, Danimarca, Finlandia, Svezia e Norvegia.

Nel mercato *scooter* in Europa Honda e Yamaha sono i maggiori concorrenti del Gruppo in tutti i segmenti di offerta con una quota aggregata complessiva dei due produttori superiore al 27%. In particolare Yamaha si distingue sia nello *scooter* 50 cc che nello *scooter* over 50cc mentre Honda evidenzia una quota significativa solo in ambito oltre 50cc. Sono inoltre presenti operatori sia nazionali che esteri quali Peugeot, Kymco, Malaguti e Suzuki; soprattutto i primi due (Peugeot e Kymco) coprono posizioni di rilievo rispettivamente in ambito *scooter* 50 cc e *scooter* oltre 50 cc⁽¹⁾.

Occorre segnalare inoltre la concorrenza dei costruttori coreani e cinesi, soprattutto nel mercato degli *scooter* 50cc. Tali costruttori, che inizialmente ricoprivano un ruolo di rilievo soltanto nei mercati dei paesi in via di sviluppo, dal 2005 hanno progressivamente sviluppato la loro attività in Germania, Spagna e Regno Unito anche nel segmento degli *scooter* con cilindrata superiore a 50 cc.

Nel mercato delle moto particolarmente significativa è la presenza dei tre produttori giapponesi (Honda, Yamaha, Suzuki) con una quota di mercato aggregata complessiva attorno al 50%⁽²⁾. Tale risultato deriva quasi esclusivamente dalle classi di cilindrata oltre 50 cc che i tre marchi presidiano con una gamma di prodotti in grado di coprire tutti i segmenti di mercato.

Gli altri produttori operano prevalentemente in segmenti specifici e con una focalizzazione sul mercato europeo: BMW nei segmenti Touring, Ducati nel SuperSport, Harley Davidson nel Custom, KTM e Husqvarna nei segmenti legati alle competizioni *Off-Road*.

Italia

L'Italia è il mercato principale del Gruppo Piaggio ed ha registrato nel 2005 volumi pari a 550 mila unità di veicoli due ruote (27% del mercato europeo). Nel 2005 il Gruppo ha rafforzato la propria posizione di preminenza con una quota sul totale due ruote superiore al 35%. Particolarmente significativa risulta la presenza del Gruppo nel segmento degli *scooter* (che rappresenta il 72% del mercato italiano dei veicoli a due ruote) con una quota complessiva superiore al 46%. In particolare il Gruppo Piaggio detiene oltre il 60% di quota di mercato nella motorizzazione 50 cc e il 40% nel segmento *scooter* con cilindrata superiore a 50 cc. Nel mercato delle moto, in Italia la quota del Gruppo si attesta intorno al 7%⁽³⁾.

In relazione ai principali concorrenti del Gruppo in Italia valgono considerazioni analoghe a quanto illustrato in relazione al contesto competitivo europeo: nelle moto lo scenario ricalca quanto evidenziato a livello europeo mentre nello *scooter* risulta più marcata la presenza di Honda (che in Italia dispone anche di un impianto produttivo) e di Kymco legata all'elevato peso nel mercato italiano del segmento over 50 cc.

Nord America

Il Nord America è il terzo mercato mondiale per valore (dopo Europa e ASEAN) con circa 1,1 milioni⁽⁴⁾ di veicoli venduti. Il mercato è dominato dalle motociclette (oltre 1 milione di unità vendute nel 2005) mentre gli *scooter* (circa 65 mila unità vendute nel 2005) rappresentano una categoria limitata ma caratterizzata da un costante e significativo tasso di crescita negli ultimi 5 anni (CAGR '01-'05 circa 20%)⁽⁵⁾.

Il mercato nordamericano è dominato da cinque operatori: 4 produttori giapponesi (Honda, Yamaha, Suzuki e Kawasaki) ed 1 americano (Harley Davidson).

Nel mercato nord americano il Gruppo Piaggio detiene una quota pari a circa l'1% con una quota nel mercato *scooter* superiore al 18% in termini di unità vendute⁽⁶⁾, segmento quest'ultimo nel quale il Gruppo è il terzo operatore.

⁽¹⁾ Vedi nota precedente.

⁽²⁾ Vedi nota precedente.

⁽³⁾ Elaborazione della Società su dati Ministero dei trasporti dei Paesi interessati e Panel Jmac (JMA Consultants Europe).

⁽⁴⁾ Fonte: dati Associazione Nazionale dei Costruttori (MIC).

⁽⁵⁾ Elaborazioni della Società su dati MIC. Si precisa che relativamente al campione di costruttori di *scooter* oggetto della suddetta ricerca di mercato, la Società stima che ad essi sia ascrivibile approssimativamente il 50% del mercato totale nord americano.

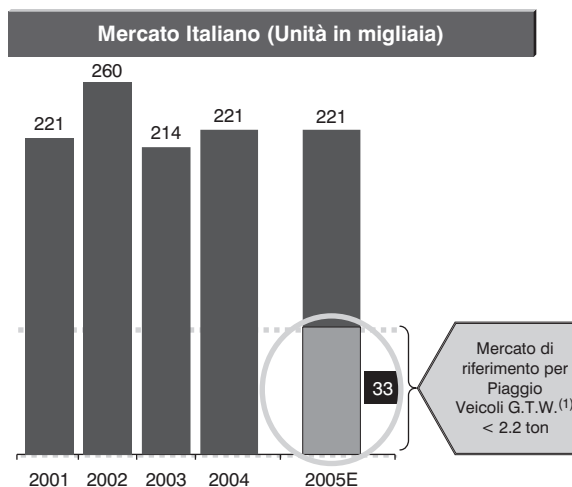
⁽⁶⁾ Vedi nota precedente.

VTL

I mercati dei VTL del Gruppo sono l'Europa e l'India, che concorrono rispettivamente al 48,2% e al 51,8% dei ricavi dell'esercizio 2005 per il settore VTL.

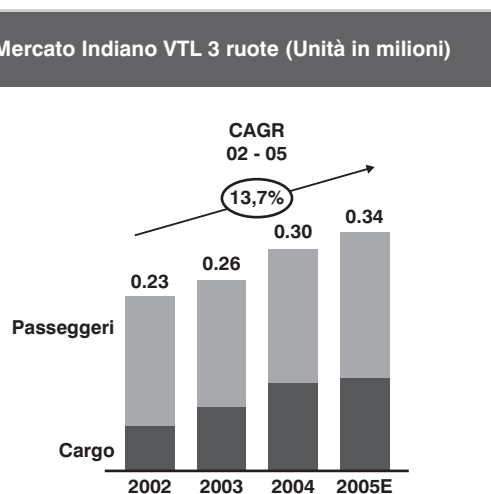
Il mercato europeo è un mercato sostanzialmente stabile e nel 2005 il numero totale di unità vendute è pari a 1,9 milioni di unità. A livello europeo il principale mercato di riferimento per il Gruppo Piaggio è l'Italia che rappresenta il 74% dei ricavi complessivi dei VTL in Europa, pari complessivamente ad Euro 110,3 milioni, seguita da Germania, Spagna e Francia le cui quote corrispondono rispettivamente al 5,3%, 5,9% e 4,2% dei ricavi totali realizzati in Europa.

Di seguito si riporta l'andamento del mercato italiano nel periodo 2001-2005:



Nei segmenti dell'Ape 50, Ape TM e Quargo non vi è in Europa ad opinione della Società un concorrente diretto del Gruppo. Il Porter, limitatamente alla versione van, è soggetto alla concorrenza diretta nel proprio segmento di appartenenza delle case automobilistiche.

Il mercato indiano dei VTL a tre ruote è cresciuto ad un CAGR del 13% circa nel periodo 2002-2005⁽¹⁾ raggiungendo un volume di oltre 330.000 unità vendute nel 2005. Di seguito si riporta l'andamento del mercato nel suddetto periodo:



Sul fatturato realizzato dal Gruppo in India nel 2005, pari ad Euro 101,4 milioni, Euro 54,6 milioni derivano dalla vendita dei modelli Cargo e Euro 46,8 milioni dalla vendita dei modelli Passenger.

⁽¹⁾ Fonte: SIAM (Society of Indian Automotive Manufacturers).

Il Gruppo rappresenta il secondo operatore nel mercato VTL a tre ruote (mentre è *leader* nel mercato delle motorizzazioni diesel); nel 2005 la quota di mercato del Gruppo Piaggio è pari a circa il 30% del totale (nel 2002 deteneva solo una quota pari al 15%). Il principale costruttore indiano è Bajaj Auto con una quota di mercato pari a circa il 48%. Altri operatori rilevanti sono Force Motors e Mahindra&Mahindra, entrambi con una quota pari a circa il 7% ciascuno.

Nel segmento Cargo, Piaggio è il leader di mercato con una quota del 38%. Il concorrente principale è Bajaj con una quota del 23%, si segnalano inoltre Force Motors e Mahindra&Mahindra con una quota rispettivamente del 14% e del 13%.

Nel segmento Passenger, il Gruppo detiene una quota di mercato del 24%, mentre nel 2004 tale indicatore si attestava attorno al 14%. Bajaj, in questo segmento, è il leader di mercato con il 67%⁽¹⁾.

Tendenze – Mercato Veicoli Due Ruote

Il mercato europeo degli *scooter* è atteso stabile in termini di volumi, con la prosecuzione del fenomeno di sostituzione della domanda per veicoli con cilindrata pari a 50 cc a favore degli *scooter* a motorizzazioni più elevate.

Il settore delle moto è atteso in lieve crescita in termini di volumi, con uno spostamento delle preferenze verso veicoli a medio-alta cilindrata.

Relativamente al contesto competitivo, la società prevede sostanzialmente un consolidamento del mercato attraverso il potenziamento, da parte dei principali concorrenti, delle reti di dealers esistenti. I nuovi operatori di matrice asiatica si concentreranno prevalentemente nel segmento a basso valore aggiunto.

L'evoluzione tecnologica si focalizzerà sugli aspetti ambientali e della sicurezza mentre proseguirà l'innovazione dei componenti elettrici/elettronici (gestione elettronica, sistema di iniezione, ABS, ecc.). Lo sviluppo di motori di nuova concezione (elettrico, idrogeno, etc.) risulta ancora in fase preliminare.

Il contesto normativo appare caratterizzato dalla progressiva applicazione della normativa Euro 3 in tema di inquinamento ambientale e acustico.

Tendenze – Mercato VTL

A livello europeo, la società ritiene che questo mercato continui ad essere caratterizzato dalle tendenze sperimentate negli scorsi anni, improntate ad una sostanziale stabilità sia in termini di volumi che di logiche competitive.

Il mercato indiano dei VTL a tre ruote è atteso in crescita, sia nel segmento passeggeri che in quello cargo, grazie alla continua crescita della domanda destinata a soddisfare bisogni elementari di trasporto. Ulteriori opportunità di sviluppo sul mercato indiano sono rappresentate dal segmento VTL a quattro ruote (< 1 ton.), segmento atteso in forte crescita ed ad oggi presidiato da un solo operatore (Tata Motors) e dall'affermarsi di modalità di trasporto/distribuzione “hub” e “spoke”.

6.3 Fattori eccezionali

Salvo quanto indicato nella Sezione I, Capitolo 5, paragrafo 5.1.5.3. e Capitolo 9, paragrafo 9.2, nel corso degli ultimi tre anni non si sono verificati eventi eccezionali che abbiano influenzato le attività del Gruppo.

6.4 Dipendenza da marchi, brevetti o licenze, da contratti industriali, commerciali o finanziari, o da nuovi procedimenti di fabbricazione

6.4.1 Marchi, brevetti o licenze

Alla data del Prospetto Informativo il Gruppo Piaggio non dipende da marchi, brevetti, licenze di terzi (si veda Sezione I, Capitolo 11).

⁽¹⁾ Fonte: Siam (Society of Indian Automotive Manufacturers) ed elaborazioni PVPL.

6.4.2 Fornitori

Il Gruppo Piaggio ha in essere diversi contratti di fornitura per l'acquisto di semilavorati, componenti e motori destinati alla produzione di veicoli a due ruote nonché di veicoli a tre e a quattro ruote. L'incidenza dei primi tre e dei primi dieci fornitori sul valore complessivo di componenti acquistati dal Gruppo ha rappresentato rispettivamente il 12,7% e il 26,9% nel corso dell'esercizio 2003, il 12,6% e il 27,3% nel corso dell'esercizio 2004, il 9,7% e il 21,8% nel corso dell'esercizio 2005 (Si veda Sezione I, Capitolo 6, paragrafo 6.1.1.3.2).

Il Gruppo dipende dai contratti di fornitura per l'acquisto dei motori installati sui VTL a quattro ruote e per l'acquisto di motori per alcune moto a marchio Aprilia. In particolare il Gruppo ricorre a due fornitori per la fornitura dei motori destinati ai VTL prodotti in India e ad un solo fornitore, in ciascun caso, per la fornitura di motori destinati, rispettivamente, al Porter, al Quargo ed alle moto di alta cilindrata. Relativamente a tali forniture di motori, il Gruppo utilizza una procedura codificata di acquisto alternativa al contratto scritto di fornitura concordando con ciascun fornitore i listini annuali identificativi dei codici di ciascun motore, dei relativi prezzi e dei volumi annuali di fornitura sulla base dei quali vengono emessi, con cadenza mensile, gli ordini di acquisto. Tale procedura non trova applicazione nel caso dei motori destinati al veicolo Porter per il quale è stato stipulato uno specifico contratto scritto di fornitura. Alla data del Prospetto Informativo tale procedura non ha evidenziato alcun tipo di criticità con i fornitori coinvolti.

6.4.3 Contratti di finanziamento

L'Emittente è parte di contratti finanziari che sono descritti nella Sezione I, Capitolo 10, paragrafo 10.1.

6.5 Posizionamento competitivo

Il posizionamento competitivo del Gruppo Piaggio è stata stimato dal *management* della Società anche sulla base delle fonti indicate nella Sezione I, Capitolo 6 del Prospetto Informativo.

6.6 Sistema di controllo di gestione

Attualmente il sistema di controllo di gestione del Gruppo Piaggio si basa su un unico modello di controllo, definito dall'Emittente ed adottato a livello locale da tutte le società del Gruppo. In particolare le principali realtà societarie del Gruppo (tra cui Piaggio (inclusa la ex Aprilia), Nacional Motor e Piaggio Group Americas Inc.) sono caratterizzate da un sistema completamente automatizzato che consente il caricamento dei dati direttamente dal sistema gestionale (SAP R3) al sistema di reporting consolidato. Per le altre società del Gruppo è stato definito un "reporting package" standard che consente di raccogliere in modo strutturato i dati dai sistemi gestionali locali e successivamente di caricarli sul sistema di reporting consolidato di Gruppo. Le modalità di caricamento dei "reporting package" sul sistema di reporting consolidato sono gestite o direttamente dalle società locali (modalità di caricamento "on line"), oppure direttamente dall'Emittente, previo ricevimento dei dati, via posta elettronica (modalità di caricamento "off line").

Con riguardo ai sistemi gestionali, non tutte le società del Gruppo hanno già implementato il sistema SAP R3. In ogni caso è stato definito un piano di migrazione al sistema valido sia per le consociate estere del Gruppo Piaggio, sia per le società dell'ex-gruppo Aprilia. Più in dettaglio:

- sono terminate le attività di implementazione per Nacional Motor S.A. e Piaggio Group Americas Inc;
- è in fase di completamento l'implementazione presso le consociate commerciali dell'ex gruppo Aprilia (che la Società prevede di completare entro il mese di settembre 2006);
- è in fase d'avvio l'implementazione presso Moto Guzzi (che la Società prevede di completare entro il mese di marzo 2007).

Le uniche realtà per le quali al momento non è stata ancora pianificata l'implementazione di SAP R3 sono Piaggio Vehicles Private Ltd (i cui ricavi incidono per circa il 10,8% sui ricavi complessivi del Gruppo nell'esercizio 2005), in quanto dotata di un sistema gestionale locale funzionante e rispondente a tutte le esigenze informative richieste dall'Emittente, e Piaggio Hrvatska Doo (Croazia), in quanto ritenuta non materiale.

7. STRUTTURA ORGANIZZATIVA

7.1 Descrizione della struttura organizzativa del Gruppo facente capo all'Emittente

Alla data del Prospetto Informativo, l'Emittente fa parte del gruppo facente capo a IMMSI, che detiene direttamente una partecipazione pari al 5,23% del capitale sociale dell'Emittente ed una partecipazione pari al 40,10% del capitale sociale di Piaggio Holding Netherlands B.V. (società che, a sua volta, detiene una partecipazione pari all'86,92% del capitale sociale dell'Emittente).

IMMSI è a sua volta controllata indirettamente da Roberto Colaninno, per il tramite delle società Omniaholding S.p.A., Omniainvest S.p.A. e Omniapartecipazioni S.p.A., ai sensi dell'art. 93 del Testo Unico (si veda Sezione I, Capitolo 18).

Alla data del Prospetto Informativo, l'Emittente e le società dalla stessa controllate sono soggette all'attività di direzione e coordinamento di IMMSI, ai sensi degli artt. 2497 e seguenti del codice civile, che proseguirà anche a seguito della quotazione di Piaggio. Tali disposizioni prevedono, tra l'altro: (i) una responsabilità diretta della società che esercita attività di direzione e coordinamento nei confronti dei soci e dei creditori sociali delle società soggette alla direzione e coordinamento nel caso in cui la società che esercita tale attività – agendo nell'interesse imprenditoriale proprio o altrui in violazione dei principi di corretta gestione societaria ed imprenditoriale delle società medesime – arrechi pregiudizio alla redditività ed al valore della partecipazione sociale ovvero cagioni, nei confronti dei creditori sociali, una lesione all'integrità del patrimonio della società e (ii) una responsabilità degli amministratori della società oggetto di direzione e coordinamento che omettano di porre in essere gli adempimenti pubblicitari di cui all'art. 2497-bis c.c. per i danni che la mancata conoscenza di tali fatti rechi ai soci o a terzi.

L'Emittente ritiene di operare in condizioni di autonomia gestionale.

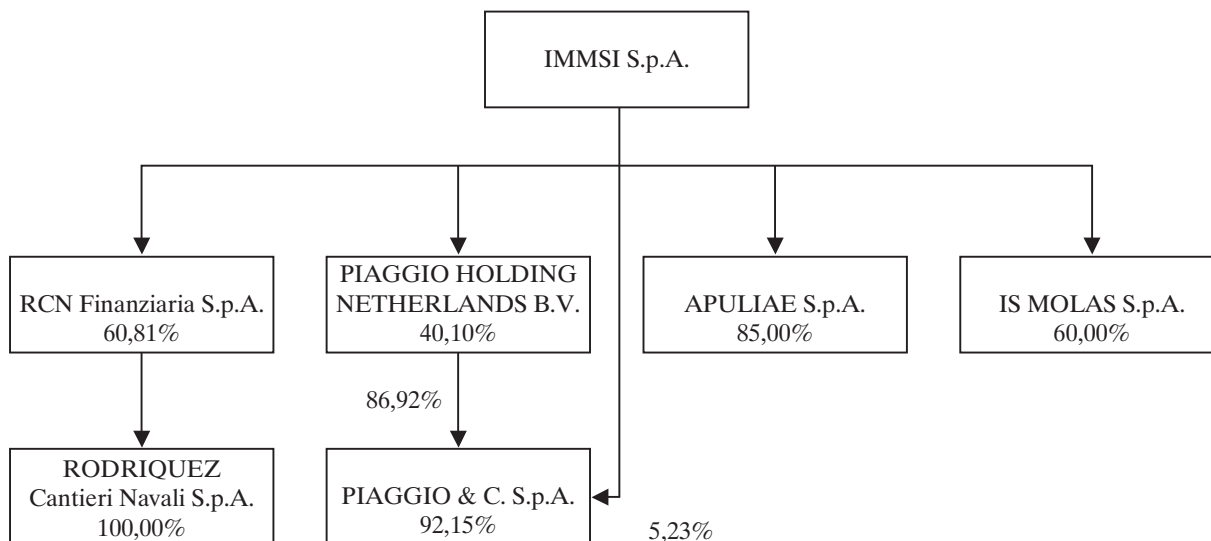
Per quanto riguarda le informazioni contabili obbligatorie, in particolare i bilanci e le relazioni degli Amministratori con riferimento alla situazione del Gruppo, IMMSI ha definito un manuale di gruppo nel quale sono identificati i principi contabili adottati e le scelte facoltative operate nella loro attuazione al fine di poter rappresentare in maniera coerente ed omogenea la situazione contabile consolidata.

IMMSI definisce le modalità e le tempistiche per la redazione del budget e in generale del piano industriale di Gruppo, nonché delle analisi consuntive gestionali a supporto dell'attività di controllo di gestione.

IMMSI fornisce inoltre, al fine di ottimizzare nell'ambito della struttura di Gruppo le risorse dedicate, servizi relativi allo sviluppo e alla gestione del patrimonio immobiliare delle società soggette all'attività di direzione e coordinamento, in particolare svolge attività di consulenza in relazione alla vendita e locazione dei beni immobili nonché servizi di natura amministrativa, tecnica ed organizzativa per la realizzazione di interventi di costruzione, ampliamento e ristrutturazione.

Infine, IMMSI fornisce al Gruppo attività di consulenza ed assistenza in operazioni di finanza straordinaria, organizzazione, strategia e coordinamento nonché servizi volti all'ottimizzazione della struttura patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Si riporta di seguito l'organigramma rappresentante la struttura del gruppo IMMSI alla data del Prospetto Informativo.



Si riportano di seguito i principali dati del bilancio consolidato IMMSI al 31 dicembre 2005.

<u>In migliaia di euro</u>	<u>Gruppo Immsi</u>	<u>in %</u>
Ricavi netti	1.547.573	
Risultato operativo ante ammortamenti (EBITDA)	172.349	11,1%
Risultato operativo (EBIT)	76.943	5,0%
Risultato prima delle imposte	42.086	2,7%
Risultato di periodo inclusa la quota de terzi	23.558	1,5%
Risultato di periodo del Gruppo immsi	8.365	0,5%
Patrimonio netto consolidato di Gruppo	512.454	
Posizione finanziaria netta	-510.893	
Personale (unità)	6.820	

7.2 Società controllate dall'Emittente

Nella tabella che segue sono indicate le società controllate, direttamente o indirettamente, dall'Emittente alla data del prospetto Informativo. Per una rappresentazione grafica della struttura del Gruppo si veda Sezione I, Capitolo 6, paragrafo 6.1.1.

<u>Denominazione</u>	<u>% di capitale detenuta direttamente o indirettamente dall'Emittente</u>	<u>Paese di costituzione</u>	<u>Principale attività</u>
Piaggio Vespa B.V.	100% (indirettamente tramite Piaggio & C. S.p.A.)	Olanda	Holding
Piaggio France SAS	100% (indirettamente tramite Piaggio Vespa B.V.)	Francia	Distribuzione
Piaggio España SA	100% (indirettamente tramite Piaggio Vespa B.V.)	Spagna D	istribuzione
Piaggio Benelux B.V.	100% (indirettamente tramite Piaggio Vespa B.V.)	Olanda	Distribuzione
Piaggio Portugal LTDA	100% (indirettamente tramite Piaggio Vespa B.V.)	Portogallo	Distribuzione
Piaggio Asia Pacific LTD	100% (indirettamente tramite Piaggio Vespa B.V.)	Singapore	Distribuzione
Piaggio Limited	99,99% (indirettamente tramite Piaggio Vespa B.V.)	Regno Unito	Distribuzione
Piaggio Group Americas Inc.	100% (indirettamente tramite Piaggio Vespa B.V.)	U.S.A.	Distribuzione
Piaggio Hellas EPE	99,99% (indirettamente tramite Piaggio Vespa B.V.)	Grecia	Distribuzione
Piaggio Hrvatska Doo	75% (indirettamente tramite Piaggio Vespa B.V.)	Croazia	Distribuzione
Piaggio Deutschland GmbH	70% (indirettamente tramite Piaggio Vespa B.V.)	Germania	Distribuzione
Piaggio Indochina PTE Ltd.	30% (indirettamente tramite Piaggio España SA)		
	100% (indirettamente tramite Piaggio Asia Pacific Ltd.)	Singapore	Distribuzione
Nacional Motor SA	100% (indirettamente tramite Piaggio & C. S.p.A.)	Spagna	Produzione e distribuzione
Derbi Italia S.r.l.	100% (indirettamente tramite Nacional Motor SA)	Italia	Distribuzione
Derbi Racing SL	100% (indirettamente tramite Nacional Motor SA)	Spagna	Gestione corse motociclistiche
Derbi Retail Madrid SL	100% (indirettamente tramite Nacional Motor SA)	Spagna	Rivendita motocicli e ricambi
Piaggio Finance S.A.	99,99% (indirettamente tramite Piaggio & C. S.p.A.)	Lussemburgo	Holding
Piaggio Vehicles PVT Ltd.	97,49% (indirettamente tramite Piaggio & C. S.p.A.)	India	Produzione e distribuzione
Piaggio China Co. Ltd.	99,99% (indirettamente tramite Piaggio & C. S.p.A.)	Hong Kong	Holding

Denominazione	% di capitale detenuta direttamente o indirettamente dall'Emittente	Paese di costituzione	Principale attività
Moto Guzzi S.p.A.	100% (indirettamente tramite Piaggio & C. S.p.A.)	Italia	Produzione e distribuzione
Aprilia World Service B.V.	100% (indirettamente tramite Piaggio & C. S.p.A.)	Olanda	Holding
Aprilia Moto UK Ltd.	100% (indirettamente tramite Aprilia World Service B.V.)	Regno Unito	Distribuzione
Aprilia Hellas S.A.	99,86% (indirettamente tramite Aprilia World Service B.V.)	Grecia	Distribuzione
Aprilia Motorrad GmbH	100% (indirettamente tramite Aprilia World Service B.V.)	Germania	Distribuzione
Aprilia Japan Corp.	100% (indirettamente tramite Aprilia World Service B.V.)	Giappone	Distribuzione
Aprilia World Service Holding do Brasil Ltda.	99,99% (indirettamente tramite Aprilia World Service B.V.)	Brasile	Distribuzione
Aprilia Brasil S.A.	51% (indirettamente tramite Aprilia World Service Holding do Brasil Ltda)	Brasile	Distribuzione
P & D S.p.A.	100% (indirettamente tramite Piaggio & C. S.p.A.)	Italia	Società in liquidazione
Moto Laverda S.r.l.	100% (indirettamente tramite Piaggio & C. S.p.A.)	Italia	Società in liquidazione
Motocross Company S.r.l.	100% (indirettamente tramite Piaggio & C. S.p.A.)	Italia	Società in liquidazione
Aprilia Research & Development S.A.	100% (indirettamente tramite Aprilia World Service B.V.)	Repubblica di Sa Marino	Società in liquidazione
Piaggio Argentina S.A.	99,99% (indirettamente tramite Piaggio Vespa B.V.)	Argentina	Società in liquidazione

8. IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI

8.1 Immobilizzazioni materiali

La seguente tabella indica l'ubicazione e la dimensione dei principali immobili e terreni di proprietà del Gruppo alla data del Prospetto Informativo:

<u>Società proprietaria</u>	<u>Ubicazione</u>	<u>Destinazione</u>	<u>Superficie (mq.)</u>
Piaggio	Viale Rinaldo Piaggio, 25 Pontedera (PI)	Stabilimento industriale e uffici	280.000
Piaggio	Interno Villaggio Rinaldo Piaggio – Pontedera (PI)	Circolo Ricreativo Aziendale con aree esterne di pertinenza	760
Piaggio	Via Masaccio n. 7 – località Lugnano – Comune di Vicopisano (PI)	Stabilimento industriale	15.000
Piaggio	Via Masaccio n. 7 – località Lugnano – Comune di Vicopisano (PI)	Terreno industriale	30.000
Piaggio	Via del Chiassatello n. 3 – Pisa	Stabilimento industriale	27.000
Piaggio	Via Trebazio n. 1 – Milano	Uffici	690
Piaggio	Via Trebazio n. 1 – Milano	Uffici	400
Piaggio	Via G. Galilei n. 1 – Noale (VE)	Stabilimento industriale e uffici	22.000
Piaggio	Via Goldoni (traversa via Noalese) – Noale (VE)	Terreno industriale	130.000
Piaggio	Via Bigolo n. 62 – Scorzè (VE)	Stabilimento industriale e uffici	37.000
Piaggio	Via Gei – Venas di Cadore (VE)	Stabilimento industriale	1.000
Nacional Motor . . .	Calle Barcelona 19 Martorelles Spain	Stabilimento industriale e uffici	22.461

Si segnala che Nacional Motor, a fronte di un finanziamento di Euro 6.010.121,04, ha costituito in favore dell'Institut Català de Finances due ipoteche su due fabbricati destinati ad uso industriale di sua proprietà, entrambi siti in Martorelles, in Spagna.

Si segnala inoltre che Aprilia Leasing S.p.A. (società in liquidazione) in data 28 luglio 2003, ha costituito in favore di Interbanca S.p.A., in qualità di garante di Aprilia, un'ipoteca su un fabbricato ad uso industriale sito in Noale, ora di proprietà dell'Emittente, a garanzia di un finanziamento di Euro 4,2 milioni.

Si segnala che per alcuni immobili entrati a far parte del Gruppo a seguito dell'acquisizione di Aprilia, ed ubicati nei comuni di Scorzè, Noale e Mandello del Lario, sono in corso di cancellazione ipoteche per un valore rispettivamente di Euro 20.554.984,59, Euro 6.123.628,92 e Euro 14.560.209,15. Sebbene tali ipoteche si riferiscano ad una pluralità di finanziamenti bancari, alla data del Prospetto Informativo tutti completamente estinti, la loro cancellazione è stata richiesta da Piaggio solo dopo l'acquisizione ed è pertanto tuttora in corso, non avendo a ciò provveduto la gestione precedente.

Alla data del Prospetto Informativo non sussistono gravami ulteriori rispetto a quelli sopra indicati.

La seguente tabella elenca i principali beni immobili dei quali le società del Gruppo hanno la disponibilità alla data del Prospetto Informativo sulla base di contratti di locazione commerciale:

<u>Società del Gruppo</u>	<u>Proprietario</u>	<u>Ubicazione e destinazione</u>	<u>Durata locazione</u>	<u>Canone annuo in Euro</u>
Piaggio	Essedue S.r.l.	Via delle colline livornesi, 2 – Guastocce	1° novembre 2003/ 31 ottobre 2009	405.942,00
Piaggio	IMMSI S.p.A.	Via Abruzzi n. 25 – Roma	1° novembre 2005/ 31 ottobre 2011	68.000,00
Piaggio	Penteco S.p.A. (in sublocazione da IMMSI S.p.A.)	Via Vivaio n. 6 – Milano	Fino al 31 dicembre 2008	25.000,00
Piaggio	Area Sempione S.a.s.	Via Sempione n. 26 – Vergiate	1° novembre 2002/ 31 ottobre 2008	33.400,00
Piaggio	Area Sempione S.a.s.	Via Sempione n. 26 – Vergiate	1° novembre 2002/ 31 ottobre 2008	12.500,00
Piaggio	C.A.B. Autotrasporti S.r.l.	Via Noalese n. 156 – S. Maria di Sala	1° marzo 1997/ 28 febbraio 2009	370.000,00
Piaggio	Celeste S.r.l.	Via Gofi di Pecora 6 – Bientina (PI)	15 febbraio 2006/ 2012	285.600,00
Piaggio	Costruzioni Civili Nord S.r.l.	Via Sempione – Vergiate	1 maggio 2005/ 30 aprile 2005	5.000,00
Nacional Motor	Mr. Andreu Rabasa Negre	Calle Mogent 4 Martorelles Barcelona Spain	Fino al 6 luglio 2013 – Stabilimento industriale	236.041,68
Nacional Motor	Mr. Andreu Rabasa Negre	Calle Mogent 6 Martorelles Barcelona Spain	Fino al 6 luglio 2013 – Stabilimento industriale	385.664,76
Nacional Motor	Sanaer-98 S.L.	Calle Barcelona 1 Martorelles Barcelona Spain	Fino al 1 novembre 2008 – Ufficio	70.359,60
Derbi Retail Madrid .	Mr. Augusto Martinez Urzay	Calle Barcelò 9, Madrid Spain	Fino al 1 novembre 2009 – Ufficio	61.548,48
Piaggio Asia Pacific . .	Kian Bee Holdings	19 Genting Road Singapore 349478	Fino al 15 marzo 2007	85.184,06
Piaggio Benelux	Mr. P.F. Roks	Hoevestein n. 48, 4903 SC Oosterhout Holland	Fino al 1 luglio 2008 – Ufficio	46.320,00
Piaggio Deutschland .	Europarc Kerpen GmbH	Marie Curie Strasse 8, 50170 Kerpen Deutschland	Fino al 31 luglio 2014 – Ufficio	9.597,00
Piaggio Espana office .	Torre Rioja- Madrid S.A.	Rosario Pino 14-16 4° floor Madrid Spain	Fino al 1 gennaio 2010 – Ufficio	139.800,00
Piaggio France	AGF PIERRE Societè Civile de Placements Immobiliers	32 Rue D'Armaille Paris, France	Fino al 30 novembre 2012 – Ufficio	45.734,71
Piaggio France	YCE SCI	21/23 Rue Martissot Clichy, France	Fino al 31 gennaio 2011 – Magazzino	177.530,00

<u>Società del Gruppo</u>	<u>Proprietario</u>	<u>Ubicazione e destinazione</u>	<u>Durata locazione</u>	<u>Canone annuo in Euro</u>
Piaggio Hellas	Best Car SA	Ymitou Avenue 259 116 31 Athens Greece	Fino al 15 ottobre 2010 – Ufficio	13.028,71
Piaggio Hrvatska	Grad Split	Put Brodarice 6 21000 Split Croatia	Fino al 27 settembre 2010 – Ufficio	12.576,20
Piaggio Hrvatska	Lagermax AED Croatia d.o.o.	Podi B.B. 21204 Dugopolje Croatia	Rinnovo automatico annuale, conpossibilità di recesso con 6 mesi di preavviso – Magazzino	60.532,46
Piaggio Indochina	Vietnam General Commercial Joint Stock Company (Vincom JSC)	191 Ba Trieu Ha Ba Trung District Hanoi Vietnam	Fino al 31 agosto 2007 – Ufficio	20.091,84
Piaggio Limited	Partick Group Limited and Dealfirst Limited	1 Boundary Row, London UK	Fino al 16 dicembre 2011 – Ufficio	132.610,11
Piaggio Limited	Network Rail Infrastructure Limited	Arch 100 Druid Street London UK	Rinnovo automatico annuale, conpossibilità di recesso con 6 mesi di preavviso – Magazzino	21.418,96
Piaggio Portugal	Sociedad Inmobiliaria du Campo Grande	Campo Grande 35, 5° B Lisbona 16003100 Portugal	Fino al 31 dicembre 2008 – Ufficio	35.784
Piaggio Group Americas Inc.	Two Grand Central Tower LLC	2 Grand Central Tower, 140 East 45 th street, floor 17	Fino al 1 febbraio 2010 – Ufficio	253.661,10
Aprilia Hellas	Mr. Dimitrios Petropoulakis & Marianthi Petropoulakis	4 Rizariou street Calandri Greece	Fino al 28 febbraio 2009 – Ufficio	48.864
Aprilia Japan	Terada Warehouse K.K.	3-22-5 Shinyokohama Kohoku-ku Yokohama 222-0033, Japan	Rinnovo automatico annuale, con possibilità di recesso con 5 mesi di preavviso – Ufficio	26.357,18
Aprilia Moto UK office	Harvey Wood Investments Limited	15, Gregory Way SK5 7ST Stockport Cheshire UK	Fino al 10 maggio 2016 – Ufficio	43.393,36
Aprilia Motorrad GmbH	Sechzigste Hanseatische GrundbesitzGmbH & CoKG	Am Seestern 3, Lorica, Dusseldorf Deutschland	Fino al 31 dicembre 2006 – Ufficio	132.021,72

<u>Società del Gruppo</u>	<u>Proprietario</u>	<u>Ubicazione e destinazione</u>	<u>Durata locazione</u>	<u>Canone annuo in Euro</u>
Aprilia World Service BV	Ibadan BV	Koperstraat 4 4823 AG Breda, Holland	Fino al 31 agosto 2008 – Ufficio	39.500
Piaggio Vehicles Pvt. Ltd.	M/s Cipla Ltd.	101-A, “PHOENIX”, Bund Garden Road, Pune 411 001	14 luglio 2003/ 13 marzo 2008 – Ufficio	14.180,45
Piaggio Vehicles Pvt. Ltd.	Mr. D.D. Chopra	101-B, “PHOENIX”, Bund Garden Road, Pune 411 001	1 Ottobre 2003/ 30 giugno 2008 – Ufficio	15.150,97
Piaggio Vehicles Pvt. Ltd.	M/s Hitech Medical Industries Pvt. Ltd.	102, “PHOENIX”, Bund Garden Road, Pune 411 001	1 ottobre 2003/ 30 giugno 2008 – Ufficio	28.684,40
Piaggio Vehicles Pvt. Ltd.	Maharashtra Industrial Development Corp.	Main Plant (Existing Plant site) E-2, MIDC Area, Baramati 413 133	6 dicembre 1993/ 5 dicembre 2008 – Stabilimento industriale	17.882,82
Piaggio Vehicles Pvt. Ltd.	Maharashtra Industrial Development Corp.	Main Plant (New Plant Site for 4W) E-2, MIDC Area, Baramati 413 133	4 dicembre 2004/ 3 novembre 2009 – Stabilimento industriale	18.350,11

Si segnala che l'unico contratto di locazione prossimo alla scadenza è quello in essere con Costruzioni Civili Nord Srl, via Sempione, Vergiate, per un canone annuo di Euro 5.000, in scadenza il 30 aprile 2005, per il quale è previsto contrattualmente il rinnovo tacito alla scadenza.

Con riferimento ai contratti di locazione aventi ad oggetto immobili, impianti e macchinari, non sono previste clausole significativamente svantaggiose per la Società e il Gruppo, né penalità ed indennizzi connessi. Tutti i contratti di locazione prevedono, salvo preavviso, la possibilità di recedere anticipatamente rispetto alla scadenza contrattuale, senza alcun obbligo di riconoscere indennità risarcitorie.

Il Gruppo attraverso la controllata Moto Guzzi ha la disponibilità del complesso industriale sito in Mandello del Lario (LC) via E. Parodi, in forza di un contratto di locazione finanziaria stipulato con la società di leasing LOCAT (Gruppo Unicredito) con un canone mensile di Euro 95.684,00 e con scadenza al dicembre 2014.

Con riferimento agli impianti e ai macchinari, il Gruppo è proprietario di tutti gli impianti e macchinari relativi agli stabilimenti di cui al presente paragrafo e alla Sezione I, Capito 6, paragrafo 6.1.1.3.3; si segnala inoltre che alla data del Prospetto Informativo non vi sono gravami pendenti sugli stessi.

Gli stabilimenti ove il Gruppo svolge la propria attività produttiva sono soggetti a rischi operativi, ivi compresi, a titolo esemplificativo, guasti delle apparecchiature, revoca dei permessi e delle licenze, mancanza di forza lavoro o interruzioni di lavoro, circostanze che comportino l'aumento dei costi di trasporto dei prodotti, catastrofi naturali, sabotaggi, attentati od interruzioni significative dei rifornimenti dei componenti. I rischi operativi connessi agli stabilimenti industriali italiani ed esteri sono assicurati mediante specifiche coperture assicurative con riguardo all'importanza degli stessi per un massimale complessivo di oltre 1.000 milioni di Euro.

Non vi sono immobilizzazioni materiali previste.

8.2 Problematiche ambientali

Gli impianti del Gruppo Piaggio e le sue attività produttive sono soggetti, in ciascuna giurisdizione nella quale il Gruppo opera, alle relative normative ambientali e di sicurezza sul lavoro.

Tali normative regolano, tra l'altro, il rilascio di materiali inquinanti nell'aria, nell'acqua, nel suolo e nel sottosuolo, l'uso, lo stoccaggio e lo smaltimento di sostanze pericolose e di rifiuti, nonché la bonifica di zone contaminate.

Il Gruppo ritiene di essere sostanzialmente in regola con le normative ambientali e le autorizzazioni applicabili alla propria attività; tuttavia, si segnala la presenza presso gli impianti della Moto Guzzi di taluni macchinari non conformi la cui dismissione è prevista nell'esercizio in corso. Per ulteriori informazioni si veda Sezione I, Capitoli 6, paragrafi 6.1.1.3.3.

Il Gruppo sostiene costi legati all'attività necessaria per conformarsi alle leggi vigenti. Negli esercizi passati i costi legati alle questioni ambientali o di sicurezza non hanno avuto effetti negativi rilevanti sull'attività del Gruppo e la Società non prevede di dover affrontare rilevanti costi futuri legati a questioni ambientali.

9. RESOCONTO DELLA SITUAZIONE GESTIONALE E FINANZIARIA ED INFORMAZIONI SULLE RISORSE FINANZIARIE

Premessa

In questo Capitolo sono forniti i risultati economici e le informazioni finanziarie del Gruppo relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2003 e al 31 dicembre 2004 redatti in applicazione dei Principi Contabili Italiani nonché per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2004 e al 31 dicembre 2005 redatti in applicazione dei Principi Contabili Internazionali (IFRS). Sono inoltre fornite le medesime informazioni relative al primo trimestre 2006 e al primo trimestre 2005 redatte in applicazione dei Principi Contabili Internazionali (IFRS). Per una descrizione dei principi contabili utilizzati nonché delle differenze esistenti tra Principi Contabili Italiani e IFRS si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 20, paragrafi 20.2.4, 20.4.2 e 20.5.2 del presente Prospetto Informativo.

Con riferimento a ciascun periodo le informazioni numeriche inserite nel presente capitolo ed i relativi commenti sono finalizzati a fornire una visione globale della situazione economica e finanziaria del Gruppo, delle variazioni intercorse nei periodi di riferimento nonché gli eventi significativi che si sono verificati ed hanno influenzato il risultato di periodo.

Con riferimento all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2003, le informazioni riportate nel presente capitolo, ove non diversamente specificato, sono desunte dal conto economico consolidato del Gruppo Piaggio. Tale conto economico include il consolidamento del gruppo Nacional Motor per i soli mesi di novembre e dicembre 2003 a seguito del trasferimento della partecipazione nel gruppo Nacional Motor da Piaggio Holding a Piaggio avvenuta nel mese di ottobre 2003 nell'ambito dell'acquisto del Gruppo Piaggio da parte di IMMSI (si veda Sezione Prima, Capitolo 5, Paragrafo 5.1.1.5.3).

Con riferimento ai conti economici relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2003 e al 31 dicembre 2004 (redatti in applicazione dei Principi Contabili Italiani, ovvero nel caso dell'esercizio al 31 dicembre 2004 riesposto in accordo con i criteri di rilevazione e valutazione previsti dagli IFRS), le informazioni riportate nel presente capitolo sono basate sul conto economico consolidato del Gruppo Piaggio. Tale conto economico non include il consolidamento del gruppo Aprilia in quanto l'acquisizione di tale gruppo è avvenuta a fine dicembre 2004. Il conto economico del gruppo Aprilia è stato consolidato nel conto economico del Gruppo Piaggio, per la prima volta, a partire dal 2005.

Con riferimento alla riconciliazione del conto economico chiuso al 31 dicembre 2004 redatto secondo i Principi Contabili Italiani ed il conto economico chiuso alla medesima data riesposto in applicazione dei Principi Contabili Internazionali (IFRS) si rinvia alla presente Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafo 20.4.2.

9.1 Situazione finanziaria

La situazione finanziaria del Gruppo ed i principali fattori che l'hanno influenzata negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2003, 2004 e 2005 nonché nel primo trimestre 2006 e nel primo trimestre 2005 sono analizzati nel Capitolo 10 – Risorse finanziarie della presente Sezione Prima cui si rimanda.

9.2 Analisi dell'andamento del Gruppo Piaggio per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2003, 2004 e 2005 e nel primo trimestre 2006 e primo trimestre 2005 sotto il profilo economico

Fattori importanti che hanno avuto ripercussioni sul reddito derivante dall'attività del Gruppo Piaggio

Acquisizione del Gruppo da parte di IMMSI

In data 23 ottobre 2003, IMMSI ha acquistato il controllo di Piaggio (si veda Sezione Prima – capitolo 5 paragrafo 5.1.5.3).

Conseguentemente all'acquisizione del controllo del Gruppo da parte di IMMSI, l'indebitamento del Gruppo è stato ridotto di Euro 235 milioni attraverso una complessa operazione descritta nella Sezione I, Capitolo 5, paragrafo 5.1.5.3. Tale operazione ha comportato i) un rafforzamento della situazione economica finanziaria del Gruppo Piaggio e ii) una significativa riduzione degli interessi passivi a partire dall'esercizio 2004.

Successivamente all'acquisizione, il Gruppo ha proceduto, nel conto economico 2003, alla svalutazione di attività e alla contabilizzazione di oneri straordinari di ristrutturazione per complessivi Euro 44,0 milioni. In particolare le svalutazioni hanno riguardato (i) costi di ricerca e sviluppo capitalizzati non recuperabili (Euro 14,4 milioni); (ii) costi di impianto ed ampliamento capitalizzati nel 1999 relativi all'acquisizione del Gruppo Piaggio da parte dei precedenti azionisti (Euro 9,6 milioni); (iii) costi relativi al cambio di controllo nell'ambito degli accordi relativi all'acquisizione del Gruppo da parte di Immsi (Euro 6,3 milioni); tali costi hanno riguardato la rinuncia a crediti commerciali verso la ex Piaggio Holding S.p.A per Euro 3,6 milioni, l'accollo di debiti diversi per Euro 1,7 milioni (di cui Euro 1,3 per compensi ad amministratori della ex Piaggio Holding S.p.A), nonché lo storno dell'avviamento di un ramo d'azienda amministrativo ceduto dalla ex Piaggio Holding S.p.A. per Euro 0,6 milioni ed infine l'accollo di oneri assicurativi per Euro 0,4 milioni; e (iv) oneri (Euro 4,2 milioni) relativi alle commissioni bancarie sostenute nell'ambito dell'operazione di ristrutturazioni dei finanziamenti. Gli oneri straordinari per ristrutturazione aziendale per Euro 9,5 milioni si riferivano invece ai costi sostenuti per la realizzazione dei piani di ristrutturazione approvati negli esercizi precedenti nonché agli accantonamenti previsti per la riorganizzazione ed il rinnovo delle risorse manageriali ed il trasferimento della sede della Piaggio Deutschland GmbH.

Nel corso del 2004, il Gruppo ha mostrato i primi significativi risultati del processo di ristrutturazione con un miglioramento del risultato netto consolidato del Gruppo. Secondo la Società tale miglioramento è principalmente riconducibile ad una combinazione di (i) crescita del fatturato imputabile ad una strategia di incremento dei prezzi medi di vendita degli *scooter* oltre che all'ampliamento della gamma prodotti per meglio rispondere alle esigenze del mercato (con incremento delle vendite di *scooter* sopra i 50cc di cilindrata) e (ii) riduzione dei costi d'acquisto delle materie prime, componenti e servizi dovuta alla rinegoziazione dei contratti con i fornitori esistenti oltre alla selezione di nuovi fornitori anche in paesi quali Cina, India e Taiwan il cui effetto complessivo è stato una minore incidenza percentuale di tali costi sul fatturato (politica di *Global Sourcing*, si veda Sezione Prima – capitolo 6 – paragrafo 6.1.1.3.2).

Inoltre nell'ambito della cessione del controllo del Gruppo Piaggio da parte di Piaggio Holding S.p.A. ad IMMSI, la partecipazione di Piaggio Holding S.p.A. nel gruppo Nacional Motor (Derbi) passava sotto il controllo diretto di Piaggio. Al 31 Dicembre 2005 il gruppo Nacional Motor rappresentava il 6,3% dei ricavi consolidati.

Acquisizione del gruppo Aprilia

In data 30 dicembre 2004 il Gruppo Piaggio ha acquisito il controllo del gruppo Aprilia (si veda Sezione Prima – capitolo 5 – paragrafo 5.1.5.3). L'investimento complessivo dell'acquisizione è stato di Euro 88,5 milioni (incluse competenze e spese) oltre all'assunzione di Euro 120,9 milioni rappresentativi dell'indebitamento netto consolidato del gruppo Aprilia al 31 dicembre 2004. L'acquisizione ha inoltre comportato l'emissione di alcuni warrants e strumenti finanziari. L'indebitamento netto consolidato del gruppo Aprilia al 31 dicembre 2004 era composto da disponibilità liquide per Euro 23,7 milioni, da debiti verso banche per complessivi Euro 44,6 milioni e da obbligazioni per Euro 100 milioni. Nel corso dell'esercizio 2005, i ricavi derivanti dalla vendita dei prodotti a marchio Aprilia e Moto Guzzi hanno rappresentato il 24,2% dei ricavi consolidati.

Aprilia ha sperimentato significative difficoltà finanziarie nei due anni precedenti l'acquisizione, con (i) ricavi consolidati in calo da Euro 533,1 milioni nel 2003 ad Euro 318,1 milioni nel 2004, (ii) EBITDA consolidato⁽¹⁾ in calo da Euro 23,9 milioni a negativi Euro 17,0 milioni e (iii) risultato netto consolidato da negativi Euro 43,1 milioni nel 2003 a negativi Euro 151,7 milioni nel 2004.

⁽¹⁾ Con riferimento ai dati economici predisposti secondo i Principi Contabili Italiani, l'EBITDA di Aprilia è definito dagli Amministratori della società come risultato prima delle imposte, dei proventi e oneri straordinari, delle svalutazioni di attività finanziarie, degli oneri finanziari netti, degli ammortamenti, del risultato dei terzi e di altre riclassifiche relative ad accantonamenti (al fondo obsolescenza magazzino e per passività potenziali) e svalutazioni di crediti di dubbia esigibilità conseguenti all'acquisizione del gruppo Aprilia. L'EBITDA è una misura utilizzata dalla Società per monitorare e valutare l'andamento operativo del Gruppo e non è definito come misura contabile né nell'ambito dei principi contabili italiani né negli IFRS e pertanto non deve essere considerato una misura alternativa per la valutazione dell'andamento del risultato operativo del Gruppo. Poiché la composizione dell'EBITDA non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione applicato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri operatori e/o gruppi e pertanto potrebbe non essere comparabile. Inoltre la definizione di EBITDA stabilita dagli Amministratori dell'Emittente potrebbe essere diversa dalla definizione prevista dai contratti di finanziamento dell'Emittente.

Il passaggio di proprietà avvenuto nel corso del 2004 ha comportato, rispetto alla ordinaria gestione aziendale, il manifestarsi di componenti straordinarie legate all'operazione di ristrutturazione del debito, ai nuovi orientamenti definiti dagli Amministratori coerentemente al Piano Industriale 2005-2008 nonché ulteriori accantonamenti a fronte di rischi futuri e di prevedibili oneri di ristrutturazione. Di conseguenza, l'incremento della perdita netta consolidata nel corso dell'esercizio 2004 è dovuta anche alla rilevante svalutazione di costi di ricerca e sviluppo capitalizzati per Euro 10 milioni, ad accantonamenti al fondo svalutazione per crediti di dubbia esigibilità per Euro 23,3 milioni, così come ad accantonamenti al fondo obsolescenza magazzino per Euro 21,9 milioni ed altri accantonamenti (per passività potenziali, contenziosi, fondo garanzia prodotti e campagne richiami) per Euro 19,3 milioni ritenuti opportuni dal management Piaggio. Tali variazioni sono riflesse nel bilancio consolidato di Aprilia chiuso al 31 dicembre 2004.

L'acquisizione di Aprilia ha influito negativamente sulla situazione finanziaria del Gruppo Piaggio al 31 dicembre 2004 per Euro 154,0 milioni (pari alla somma del prezzo di acquisizione di Euro 88,5 milioni e dell'indebitamento netto consolidato di Euro 120,9 milioni, al netto dell'aumento di capitale dell'Emittente per Euro 50 milioni e del corrispettivo per l'emissione dei Warrant Piaggio 2004-2009 per Euro 5,4 milioni) (si veda Sezione I, Capitolo 6, paragrafo 6.1.1.1.2 e Capitolo 10, paragrafo 10.2).

La differenza tra il prezzo di acquisto ed il patrimonio netto di Aprilia alla data di acquisizione è stata iscritta nel bilancio consolidato del Gruppo Piaggio chiuso al 31 dicembre 2004 per un valore di Euro 47,5 milioni ed allocata a differenza di consolidamento nel bilancio consolidato redatto secondo i Principi Contabili Italiani e al marchio Aprilia, al lordo dell'effetto fiscale, nelle informazioni finanziarie consolidate riesposte in conformità ai Principi Contabili Internazionali (IFRS).

Stagionalità del business

L'attività del Gruppo è caratterizzata da fenomeni di stagionalità delle vendite, in particolare con riferimento alla vendita di veicoli a due ruote.

I ricavi delle vendite sono generalmente più elevati nei mesi intercorrenti tra aprile e settembre rispetto al resto dell'anno. L'apporto percentuale dei ricavi trimestrali delle vendite rispetto al dato cumulativo annuo per il triennio 2003-2005 è riportato nella tabella che segue.

<u>Ricavi di periodo %</u>	<u>Esercizio chiuso al 31 dicembre</u>		
	<u>2003</u>	<u>2004</u>	<u>2005</u>
I° Trimestre	21,9%	21,3%	21,5%
II° Trimestre	35,8%	33,7%	34,6%
III° Trimestre	28,9%	24,6%	24,1%
IV° Trimestre	13,4%	20,4%	19,8%
Totale	<u>100%</u>	<u>100%</u>	<u>100%</u>

Ai fini espositivi della presente tabella i dati relativi all'esercizio 2004 vengono riportati nella sola versione redatta secondo i Principi Contabili Internazionali in quanto, per le voci in oggetto, coincidenti con quelli redatti secondo i Principi Contabili Italiani.

Le seguenti tabelle illustrano gli effetti rinvenienti dalla stagionalità delle vendite sul capitale circolante e sull'indebitamento finanziario netto del Gruppo nel corso dei trimestri relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2003, 2004 e 2005.

	2003			
	Principi Contabili Italiani			
	I° Q	II° Q	III° Q	IV° Q
	Valori in Euro milioni			
Crediti verso clienti	n.d.	157,9	118,1	76,9
Rimanenze	n.d.	152,6	133,8	132,0
Debiti verso fornitori	n.d.	(306,8)	(277,8)	(243,5)
Altre attività/passività correnti	n.d.	0,4	(7,1)	(8,0)
Capitale circolante	45,4	4,1	(33,0)	(42,6)
Indebitamento finanziario netto	588,0	532,6	506,1	281,9

	2004			
	Principi Contabili Italiani ⁽¹⁾			
	I° Q	II° Q	III° Q	IV° Q
	Valori in Euro milioni			
Crediti verso clienti	277,0	262,4	185,5	154,4
Rimanenze	276,5	250,0	241,6	212,5
Debiti verso fornitori	(442,8)	(500,6)	(413,2)	(313,7)
Altre attività/passività correnti	5,8	6,2	(10,0)	1,1
Capitale circolante	116,5	18,0	3,9	54,3
Indebitamento finanziario netto	602,2	477,8	481,3	456,8

(1) I dati relativi al 2004 includono il consolidamento del gruppo Aprilia.

	2005 IFRS			
	I° Q	II° Q	III° Q	IV° Q
		Valori in Euro milioni		
Crediti verso clienti	258,3	335,4	222,4	151,0
Rimanenze	261,1	247,8	224,3	192,0
Debiti verso fornitori	(361,5)	(491,9)	(375,1)	(294,9)
Altre attività/passività correnti	4,7	6,9	(5,9)	(4,1)
Capitale circolante	162,5	98,1	65,8	44,0
Indebitamento finanziario netto	586,3	444,8	406,5	411,4

Al fine di soddisfare la domanda, l'attività deve far fronte a picchi produttivi concentrati da marzo a luglio, i quali comportano fluttuazioni nei livelli di capitale di funzionamento, variazioni in termini di indebitamento finanziario netto e un ricorso variabile alla forza lavoro (anche attraverso l'impiego di lavoratori assunti con contratto a tempo determinato) nel corso dell'esercizio. Le fluttuazioni del livello di capitale circolante sono legate al differente comportamento delle tre componenti principali, crediti verso clienti, magazzino e debiti verso fornitori, componenti influenzate da driver specifici (andamento acquisti, produzione e vendite) e dai relativi parametri (tempistiche medie di pagamento, indici di rotazione magazzino, tempistiche di incasso). Dalla dinamica di queste tre componenti consegue l'andamento complessivo del capitale di funzionamento.

Durante l'ultima parte del primo trimestre si concentrano le salite produttive per far fronte ai mesi di alta stagione che seguiranno, salite che hanno come diretta conseguenza l'incremento del livello di rimanenze. In parallelo la progressiva crescita delle vendite incrementa il livello dei crediti verso clienti solo parzialmente controbilanciati da una meno che proporzionale crescita dei debiti verso fornitori. Alla

fine del primo trimestre il capitale circolante e conseguentemente l'indebitamento finanziario netto raggiungono solitamente il loro livello massimo.

Durante il secondo trimestre le elevate vendite causano da un lato l'incremento del livello dei crediti verso clienti dall'altro il progressivo assorbimento delle rimanenze. In parallelo, l'alto volume di acquisto di materie prime e componenti determina un considerevole incremento dei debiti verso fornitori con la conseguente riduzione rispetto al primo trimestre dei livelli di capitale circolante e di indebitamento finanziario netto.

Il progressivo calo di stagionalità verso la fine del terzo trimestre e soprattutto nel quarto trimestre, provocano una progressiva riduzione di crediti verso clienti, rimanenze e debiti verso fornitori, con il conseguente riassorbimento di capitale circolante ed il conseguente riflesso sull'indebitamento finanziario netto.

Investimenti

Al fine di mantenere la propria posizione competitiva sul mercato, il Gruppo è particolarmente attivo nel proporre nuovi modelli di *scooter* e moto e nel procedere al *restyling* dei modelli esistenti. Nel corso del 2005 sono stati lanciati 37 modelli tra nuovi e aggiornati.

Gli investimenti effettuati nel triennio 2003-2005 sono riportati nella tabella che segue.

	Esercizio chiuso al 31 dicembre			
	2003(a)	2004(a)	2004(b)	2005(c)
	Valori in Euro milioni			
Investimenti	81,7	70,4	n.d.	99,9
Incidenza degli investimenti su ricavi di vendita	8,8%	6,5%	n.d.	6,9%

(a) Informazioni estratte dal Bilancio Consolidato del Gruppo predisposto in accordo con i Principi Contabili Italiani.

(b) Informazioni estratte dalle informazioni finanziarie consolidate riepese in conformità agli IFRS.

(c) Informazioni estratte dal Bilancio Consolidato del Gruppo predisposto in accordo con gli IFRS, omologati dalla Commissione Europea.

Degli investimenti effettuati nel corso del 2005, una quota di circa il 66% è attribuibile allo sviluppo di nuovi prodotti mentre il resto è riferibile al mantenimento della gamma attuale, sia in termini di prodotti che di rinnovamento impianti. La quota capitalizzata di Ricerca e Sviluppo ammonta a circa il 30% del valore degli investimenti.

Andamento del mercato di riferimento

Scooter

Il mercato di riferimento della Società è l'Europa, area che si posiziona come quarto mercato mondiale in termini di unità vendute ma che la Società stima sia il primo mercato mondiale a valore, con una quota a valore pari a circa il 25% del totale mercato, seguito dai paesi dell'area ASEAN con una quota pari al 20%⁽¹⁾.

I volumi di vendita del Gruppo di *scooter* di 50cc sono rimasti sostanzialmente costanti nel mercato europeo, con volumi pari a 150,0 migliaia nel 2003 e 150,1 migliaia nel 2004 mentre sono aumentati a 192,0 migliaia nel 2005 principalmente per effetto delle vendite Aprilia (pari a 46,4 migliaia nel 2005). I volumi di vendita del Gruppo di *scooter* sopra i 50cc di cilindrata presentano invece un *trend* di crescita continua passando da 138,7 migliaia nel 2003 a 163,7 migliaia nel 2004 a 198,9 migliaia (di cui 43,7 migliaia Aprilia) nel 2005. La Società ritiene che lo spostamento della domanda di *scooter* da cilindrata più piccole a quelle più grandi sia stato causato dai seguenti fattori:

— alto costo dei premi assicurativi, specialmente se paragonato al prezzo dei veicoli a due ruote;

⁽¹⁾ Europa a 19 paesi: Italia, Spagna, Francia, Germania, Regno Unito, Grecia, Olanda, Belgio, Portogallo, Svizzera, Austria, Croazia, Slovenia, Rep. Ceca, Ungheria, Danimarca, Finlandia, Svezia e Norvegia. Fonte: elaborazioni della Società su dati Ministero Trasporti dei Paesi interessati; Giral (Geneva International Research Associates Ltd.); Panel Jmac (JMA Consultants Europe); Panel Sgest (Lisbona); Panel Nielsen; Associazioni nazionali dei costruttori o importatori.

- nuove normative europee (che includono un limite di un passeggero per *scooter*) e procedure di registrazione più severe;
- incremento dell'imposta sul valore aggiunto in Spagna;
- introduzione in Italia di nuovi requisiti per il rilascio della patente, basati su un esame orale e uno scritto.

A quanto sopra esposto si aggiunge la tendenza della clientela meno giovane, che, data la scelta fra prodotti con costi operativi paragonabili e soggetti ad una regolamentazione simile, ha preferito acquistare *scooter* di cilindrata maggiore.

Moto

Con riferimento al mercato delle moto, l'Europa rappresenta il principale mercato di riferimento del Gruppo. Si segnala tuttavia che il Gruppo Piaggio è entrato nel mercato delle moto in modo significativo solo in seguito all'acquisizione del gruppo Aprilia.

Il mercato europeo delle moto (incluse le moto 50cc) è cresciuto nel 2005 del 3,8% rispetto al 2004 (e del 5,2% nel 2004 rispetto al 2003). Anche in questo mercato, come in quello degli *scooter*, il segmento di 50cc di cilindrata rileva un trend negativo mentre significativa risulta la crescita delle moto oltre 50 cc di cilindrata. In particolare si rileva in crescita il mercato delle cilindrature 51-125 cc e 126-750 cc (mercato quest'ultimo dove il Gruppo è presente col brand Aprilia), che crescono rispettivamente nel 31,0% e nel 5,1% tra il 2004 e il 2005, mentre è in flessione quello delle moto oltre 750 cc (dove il Gruppo è presente con i brand Aprilia e Guzzi).

I volumi di vendita di moto del Gruppo sono aumentati nel mercato europeo da 9,9 migliaia nel 2003 a 42,7 migliaia nel 2004 a 62,8 migliaia nel 2005 principalmente per effetto del consolidamento del gruppo Aprilia con un volume totale di moto vendute nel 2005 pari a 24,5 migliaia di unità.

VTL

Con riferimento al mercato europeo dei VTL, l'Italia rappresenta il principale mercato di riferimento del Gruppo. In tale mercato il Gruppo Piaggio occupa due nicchie di mercato: VTL per uso commerciale e personale (Ape e Quargo); e piccoli veicoli commerciali che si caratterizzano per l'elevato grado di adattabilità ai bisogni della clientela (Porter). Negli ultimi tre anni, in tale mercato i volumi di vendita dei VTL del Gruppo sono passati da 17,2 migliaia nel 2003 a 13,8 migliaia nel 2004 e a 14,7 migliaia nel 2005. I volumi totali di vendita VTL del Gruppo ad esclusione dell'India sono passati da 21,9 migliaia nel 2003 a 18,5 migliaia nel 2004 a 20,0 migliaia nel 2005.

Per quanto riguarda il mercato indiano la domanda di VTL è in fase di rapida espansione grazie alla crescente domanda di veicoli a basso costo. Infatti, il mercato indiano è cresciuto nel 12,1% nel 2005 rispetto al 2004 e nel 16,4% nel 2004 rispetto al 2003. Nello stesso triennio, il Gruppo ha ampliato lo stabilimento industriale di Baramati, aumentando la produzione ed esteso la rete di distributori, e i volumi di vendita sul mercato indiano sono passati da 49,6 migliaia nel 2003 a 72,1 migliaia nel 2004 e a 101,4 migliaia nel 2005.

Analisi dell'andamento economico

Il Gruppo ha conseguito risultati a livello consolidato negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2003, 2004 e 2005 nonché nei trimestri chiusi al 31 marzo 2005 e al 31 marzo 2006 come riportato nella tabella che segue.

Valori in Euro milioni	Esercizio chiuso al 31 dicembre				Trimestre chiuso al 31 marzo	
	2003 Principi Contabili Italiani	2004 Principi Contabili Italiani	2004 IFRS	2005 IFRS	2005 IFRS	2006 IFRS
Ricavi	925,1	1.084,2	1.084,2	1.451,8	312,3	374,2
EBITDA ⁽¹⁾	72,3	127,9	122,7	184,8	24,5	43
EBITDA margin (%)	7,8%	11,8%	11,3%	12,7%	7,8%	11,5%
EBIT ⁽²⁾	(23,9)	40,9	62,3	94,3	1,1	23,0
EBIT margin (%)	-2,60%	3,80%	5,7%	6,5%	0,4%	6,1%
Risultato netto	(138,1)	4	26,3	38,1	(10,9)	10,2
Risultato netto (%)	-14,9%	0,4%	2,4%	2,6%	-3,5%	2,7%

- (1) Con riferimento ai dati economici predisposti secondo i Principi Contabili Italiani, l'EBITDA è definito dagli Amministratori dell'Emittente come somma algebrica del "Valore della Produzione" così come determinato ai sensi della lettera A dell'art. 2425 c.c. e di quei costi della produzione indicati nelle voci di cui ai nn. 6, 7, 8, 9, 10c, 10d, 11, 12, 13 e 14 della lettera B "Costi della Produzione" del citato art. 2425" c.c.. Con riferimento ai dati economici predisposti secondo gli IFRS, l'EBITDA è definito dagli Amministratori dell'Emittente, come il "risultato operativo", così come risultante dal conto economico consolidato approvato dal Consiglio di Amministrazione al lordo degli ammortamenti delle attività immateriali e degli ammortamenti delle attività materiali così come risultanti dal suddetto conto economico consolidato. L'EBITDA è una misura utilizzata dalla Società per monitorare e valutare l'andamento operativo del Gruppo e non è definito come misura contabile né nell'ambito dei principi contabili italiani né negli IFRS e pertanto non deve essere considerato una misura alternativa per la valutazione dell'andamento del risultato operativo del Gruppo. Poiché la composizione dell'EBITDA non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione applicato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri operatori e/o gruppi e pertanto potrebbe non essere comparabile. Inoltre la definizione di EBITDA stabilita dagli Amministratori dell'Emittente potrebbe essere diversa dalla definizione prevista dai contratti di finanziamento dell'Emittente.
- (2) Con riferimento ai dati economici predisposti secondo i Principi Contabili Italiani, l'EBIT è definito dagli Amministratori come differenza fra valore e costi della produzione, così come determinato ai sensi della lettera A dell'art. 2425 cc. Con riferimento ai dati economici predisposti secondo gli IFRS, l'EBIT è definito dagli Amministratori dell'Emittente come il "risultato operativo" così come risultante dal conto economico consolidato approvato dal Consiglio di Amministrazione.

I valori contenuti nella tabella sopra sono redatti in applicazione dei Principi Contabili Italiani per il biennio 2003 vs 2004 ed in applicazione degli IFRS per il biennio 2004 vs 2005 e per il primo trimestre 2006 ed il primo trimestre 2005. Esistono significative differenze tra i Principi Contabili Italiani ed i Principi Contabili Internazionali (IFRS). In particolare l'adozione di Principi Contabili diversi comporta una comparabilità dei dati limitata ai bienni considerati. Nel prosieguo dell'esposizione si è ritenuto pertanto opportuno esporre i dati di conto economico ed i relativi commenti per i due bienni in sezioni separate. Con riferimento al prospetto di riconciliazione dei dati di conto economico al 31 dicembre 2004 tra Principi Contabili Italiani e IFRS si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 20, paragrafi 20.4.2 del presente Prospetto Informativo.

Andamento economico 2004 vs 2003

La seguente tabella mostra il conto economico consolidato per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2003 e al 31 dicembre 2004 predisposti come indicato nella premessa del presente capitolo. I conti economici di seguito esposti sono stati redatti in conformità ai Principi Contabili Italiani. Per ciascuna voce è inoltre riportata l'incidenza percentuale della stessa sui ricavi delle vendite e prestazioni.

Il gruppo Nacional Motor, già parte del Gruppo Piaggio, è consolidato direttamente da Piaggio solo per i mesi di novembre e dicembre 2003 (si veda Sezione I, capitolo 9, “Premesse”).

Conto economico	31 dicembre			
	2003 Principi Contabili Italiani	% di incidenza sul fatturato	2004 Principi Contabili Italiani	% di incidenza sul fatturato
	(valori in milioni di Euro)			
A) Valore della produzione				
1) Ricavi delle vendite e delle prestazioni	925,1	100	1.084,2	100
2) Variazione rimanenze di prodotti in corso, semilav. e finiti	(17,2)	(1,9)	(9,2)	(0,8)
4) Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni . . .	15,4	1,7	17,3	1,6
5) Altri ricavi e proventi	42,1	4,6	45,6	4,2
Valore della produzione	965,4	104,4	1.137,9	105,0
B) Costi della produzione				
6) Per materie prime, sussidiarie di consumo e di merci	(510,2)	(55,2)	(602,2)	(55,5)
7) Per servizi	(202,1)	(21,8)	(217,8)	(20,1)
8) Per godimento di beni di terzi	(7,1)	(0,8)	(7,4)	(0,7)
9) Per il personale	(134,6)	(14,5)	(155,4)	(14,3)
10) Ammortamenti e svalutazioni				
Ammortamenti materiali ed immateriali	(96,1)	(10,4)	(87,0)	(8,0)
Svalutazioni	(6,8)	(0,7)	(10,9)	(1,0)
11) Variazione rimanenze mat. prime, suss. di consumo e merci	(16,8)	(1,8)	7,4	0,7
12) Accantonamenti per rischi	(1,9)	(0,2)	(8,3)	(0,8)
13) Altri accantonamenti	(7,0)	(0,8)	(10,9)	(1,0)
14) Oneri diversi di gestione	(6,7)	(0,7)	(4,5)	(0,4)
Costi della produzione	(989,3)	(106,9)	(1.097,0)	(101,2)
Differenza tra valore e costi della produzione (A – B)	(23,9)	(2,6)	40,9	3,8
C) Proventi e oneri finanziari	(45,4)	(4,9)	(20,0)	(1,8)
D) Rettifiche di valore di attività finanziarie	(13,4)	(1,4)	(0,2)	(0,0)
E) Proventi e oneri straordinari	(42,2)	(4,6)	0,1	0,0
Risultato prima delle imposte	(124,9)	(13,5)	20,8	1,9
22) Imposte sul reddito	(13,2)	(1,4)	(16,8)	(1,5)
23) Risultato consolidato	(138,1)	(14,9)	4,0	0,4
Risultato netto di terzi	(0,3)	(0,0)	(0,3)	(0,0)
26) Utile (Perdita) consolidata del Gruppo	(138,4)	(15,0)	3,7	0,3
EBITDA⁽¹⁾	72,3	7,8	127,9	11,8

(1) Con riferimento ai dati economici predisposti secondo i Principi Contabili Italiani, l'EBITDA è definito dagli Amministratori dell'Emittente come somma algebrica del “Valore della Produzione” così come determinato ai sensi della lettera A dell'art. 2425 c.c. e di quei costi della produzione indicati nelle voci di cui ai nn. 6, 7, 8, 9, 10c, 10d, 11, 12, 13 e 14 della lettera B “Costi della Produzione” del citato art. 2425 c.c.

L'EBITDA è una misura utilizzata dalla Società per monitorare e valutare l'andamento operativo del Gruppo e non è definito come misura contabile né nell'ambito dei principi contabili italiani né negli IFRS e pertanto non deve essere considerato una misura alternativa per la valutazione dell'andamento del risultato operativo del Gruppo. Poiché la composizione dell'EBITDA non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione applicato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri operatori e/o gruppi e pertanto potrebbe non essere comparabile. Inoltre la definizione di EBITDA stabilita dagli Amministratori dell'Emittente potrebbe essere diversa dalla definizione prevista dai contratti di finanziamento dell'Emittente.

Ricavi delle vendite. I ricavi derivano dalla vendita dei veicoli a due ruote, VTL, motori e ricambi e accessori e sono iscritti al netto degli sconti riconosciuti. Negli esercizi 2003 e 2004 il Gruppo Piaggio operava principalmente nel mercato degli *scooter* generando ricavi nel mercato delle moto in misura marginale.

I ricavi delle vendite sono aumentati di Euro 159,1 milioni (+17,2%) da Euro 925,1 milioni nel 2003 ad Euro 1.084,2 milioni nel 2004. L'incremento dei ricavi è principalmente ascrivibile al diverso orizzonte temporale di riferimento del conto economico Nacional Motor incluso nel consolidamento (due mesi nel 2003 contro 12 mesi nel 2004) nonché all'adozione di una nuova politica dei prezzi coerente con il riposizionamento dei prodotti nei segmenti più alti di mercato. Il fatturato del gruppo Nacional Motor per i primi dieci mesi nel 2003 è stato pari ad Euro 65,5 milioni.

La tabella di seguito riportata fornisce un dettaglio del fatturato per categoria di prodotti.

	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2003 Principi Contabili Italiani	2004 Principi Contabili Italiani
	Valori in Euro milioni	
Veicoli a due ruote	671,4	807,5
– Veicoli	579,6	705,1
– Accessori e ricambi	91,8	102,4
VTL	214,8	237,6
– Veicoli	187,1	206,9
– Accessori e ricambi	27,7	30,7
Altro(a)	38,9	39,1
Totale	925,1	1.084,2

(a) Altro comprende ricavi derivanti da vendita motori, attività racing e manutenzione.

Le vendite dei veicoli a due ruote (principalmente *scooter*) sono aumentate del 21,6% da Euro 579,6 milioni nel 2003 a Euro 705,1 milioni nel 2004. La crescita dei veicoli a due ruote è dovuta all'incremento di Euro 66,1 milioni nelle vendite degli *scooter* sopra i 50cc in parte compensato da una diminuzione di Euro 2,7 milioni nelle vendite degli *scooter* 50cc e all'incremento di Euro 62,1 milioni nelle vendite delle moto. I volumi di vendita degli *scooter* sopra i 50cc sono aumentati del 20,1% da 150,5 migliaia a 180,7 migliaia, mentre i volumi di vendita degli *scooter* sotto i 50cc sono aumentati dello 0,2% da 156,7 migliaia nel 2003 a 156,9 migliaia nel 2004. Relativamente alle moto i volumi sono aumentati da 10,2 migliaia a 43,3 migliaia di unità essenzialmente grazie all'inclusione nel consolidato di Derbi per l'intero anno.

L'incremento delle vendite di *scooter* è dovuto principalmente alle vendite dei nuovi modelli X8 e alle significative vendite della serie Beverly. Entrambi i modelli rientrano nella categoria oltre i 50 cc di cilindrata.

La Società ritiene che l'aumento dei volumi di vendita nel 2004 dipenda in parte anche dall'assenza dei prodotti della concorrente Aprilia sul mercato durante il picco stagionale, come conseguenza dell'interruzione della produzione della stessa Aprilia nel corso dell'anno.

In un periodo in cui il mercato europeo degli *scooter* è diminuito del 2,6% tra il 2003 ed il 2004, la quota di mercato del Gruppo in Europa è cresciuta dal 28,1% nel 2003 al 28,7% nel 2004 in particolare grazie all'aumento delle vendite nel mercato degli *scooter* di cilindrata superiore a 50 cc. La quota del mercato europeo del Gruppo Piaggio per gli *scooter* di cilindrata superiore ai 50 cc è aumentata dal 30,0% nel 2003 al 31,3% nel 2004 a fronte di un mercato che a livello europeo è aumentato del 3,9% dal 2003 al 2004 (si veda Sezione Prima, Capitolo 6, paragrafo 6.2 del presente Prospetto Informativo).

Il fatturato della vendita di ricambi e accessori per veicoli a due ruote è passato da Euro 91,8 milioni nel 2003 ad Euro 102,4 milioni nel 2004 con una crescita dell' 11,5%.

Il fatturato dei veicoli a trasporto leggero (VTL) è cresciuto del 10,6% da Euro 187,1 milioni nel 2003 a Euro 206,9 milioni nel 2004. L'incremento è da ricondursi principalmente all'aumento del fatturato in India passato da Euro 70,5 milioni a Euro 100,4 milioni con volumi di vendita che aumentano da 49,6 migliaia nel 2003 a 72,1 migliaia nel 2004.

L'incremento del fatturato realizzato sul mercato indiano è stato parzialmente compensato da un calo delle vendite in Europa, scese da Euro 116,6 milioni nel 2003 a Euro 106,5 milioni nel 2004, equamente distribuito fra tutti i modelli, ad esclusione delle vendite del nuovo veicolo a quattro ruote Quargo. I volumi di vendita sul mercato europeo sono passati da 21,9 migliaia nel 2003 a 18,5 migliaia nel 2004.

Nel biennio 2003-2004 il mercato indiano per i veicoli VTL è aumentato nel 16,4% e la quota del Gruppo nel mercato locale è cresciuta nel 5,2% (dal 18,3% al 23,5%). La Società ritiene che i volumi di vendita siano aumentati principalmente per l'affermazione del nuovo segmento cargo e per l'alta qualità dei servizi offerti. In aggiunta, l'incremento nel 2004 è dovuto in parte all'introduzione di un nuovo modello per il mercato VTL oltre le 0,5 ton Passeggeri e Cargo.

Durante il biennio 2003-2004 il mercato europeo è cresciuto nel 6,4%, mentre i volumi di vendita del Gruppo nello stesso mercato sono passati da 21,9 migliaia di pezzi nel 2003 a 18,5 migliaia nel 2004 con una diminuzione nel 15,5% dei volumi. La Società ritiene che i volumi di vendita siano diminuiti soprattutto per la presenza di modelli non attuali.

Il fatturato della vendita di ricambi e accessori per i veicoli a trasporto leggero è passato da Euro 27,7 milioni nel 2003 ad Euro 30,7 milioni nel 2004 con un incremento del 10,8%.

La voce "Altro" è relativa ad altre componenti di ricavo fra le quali i ricavi per la vendita di motori che sono diminuiti da Euro 38,8 milioni a Euro 33,5 milioni nel 2004 principalmente in seguito alla riduzione delle vendite ad Aprilia, la quale nel corso del 2004 è incorsa in significative difficoltà finanziarie (si veda Sezione Prima, Capitolo 6, paragrafo 6.1.1.1.2 del Prospetto Informativo).

Ad integrazione dei commenti sopra esposti si riporta, nella seguente tabella, la ripartizione dei ricavi consolidati per area geografica.

	Esercizio chiuso al 31 dicembre		Variazione %
	2003 Principi Contabili Italiani	2004 Principi Contabili Italiani	
	Valori in Euro milioni		
Italia	471,2	468,8	(0,5)
Resto dell'Europa	337,4	453,1	34,3
Resto del mondo, di cui	116,5	162,3	39,3
– India	75,4	108,2	43,5
– Nord America	14,8	25,2	70,3
– Altri paesi	26,3	28,9	9,9
Totale	<u>925,1</u>	<u>1.084,2</u>	<u>17,2</u>

Il forte incremento di fatturato tra il 2003 e il 2004 è stato parzialmente controbilanciato da un effetto cambio negativo per circa 8,6 milioni di Euro, essenzialmente legato al rafforzamento dell'Euro nei confronti della Rupia indiana e del Dollaro USA. Tale effetto negativo sul fatturato è tuttavia neutralizzato a livello di risultato netto da un effetto positivo sostanzialmente di pari importo sui costi (in calo di 8,8 milioni di Euro per effetto cambio a fronte di acquisti complessivi in valuta pari a circa 155 milioni di Euro).

Variazione delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e prodotti finiti. Rappresenta la differenza fra il valore dei prodotti finiti, semilavorati e componenti registrato a bilancio all'inizio e alla fine di ciascun esercizio. La voce include l'accantonamento annuale al fondo obsolescenza. Un segno negativo nella voce rappresenta una diminuzione delle giacenze.

La voce in esame si presenta negativa nel 2004 per Euro 9,2 milioni contro un valore negativo di Euro 17,2 milioni nel 2003. Tale andamento riflette la riduzione delle rimanenze di prodotti finiti.

Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni. La voce riguarda principalmente la quota di costi di sviluppo annualmente capitalizzata e, in misura minore, la capitalizzazione di costi relativi agli impianti.

La voce in esame aumenta di Euro 1,9 milioni, passando a Euro 17,3 milioni nel 2004 da Euro 15,4 milioni del 2003. I costi di sviluppo capitalizzati passano da Euro 25,4 milioni nel 2003 a Euro 23,9 milioni nel 2004. I costi totali di sviluppo, capitalizzati e non, sono aumentati di Euro 0,9 milioni, passando da Euro 37,8 milioni nel 2003 a Euro 38,7 milioni nel 2004. Gli incrementi per lavori interni si riferiscono a

progetti di sviluppo per Euro 16,1 milioni e a costi per la costruzione di immobilizzazioni materiali per Euro 0,1 milioni di Piaggio e Nacional Motor.

Altri ricavi e proventi. La voce riguarda principalmente il riaddebito di costi di trasporto (iscritti nella voce “Servizi”) a rivenditori e distributori ed i contributi governativi per le attività di sviluppo. Gli altri ricavi e proventi sono aumentati di Euro 3,5 milioni con una variazione dell’8,3%, passando a Euro 45,6 milioni nel 2004 da Euro 42,1 milioni nel 2003.

L’incremento è dovuto principalmente a ricavi conseguiti da Derbi Racing SL per sponsorizzazioni nel settore corse per Euro 2,2 milioni e a contributi fatturati da Piaggio ad Aprilia nell’ambito del contratto di fornitura del motore bicilindrico 850cc per Euro 3,1 milioni. Tale incremento è in parte compensato dalla riduzione netta dei proventi per rimborsi spese di trasporto (dovuta alla rinegoziazione dei contratti di trasporto) e recupero costi diversi per Euro 1,0 milioni, nonché alla riduzione dei contributi in conto esercizio per Euro 1,8 milioni.

Valore totale della produzione. E’ aumentato di Euro 172,5 milioni, (+17,9%), passando a Euro 1.137,9 milioni nel 2004 da Euro 965,4 milioni nel 2003.

Materie prime, sussidiarie di consumo e merci. La voce rappresenta i costi d’acquisto di componenti e materie prime impiegati nel processo produttivo di Piaggio, Nacional Motor e di Piaggio Vehicles Pvt. Ltd.

Tali costi aumentano di Euro 92,0 milioni (+18%), passando da Euro 510,2 milioni nel 2003 a Euro 602,2 milioni nel 2004. Si precisa che tale incremento di costi è legato essenzialmente ad un aumento del fatturato corrispondente rimanendo essenzialmente invariata l’incidenza dei costi di acquisto sul fatturato (da 55,2% nel 2003 a 55,5% nel 2004). Tanto è vero che, depurando i costi di acquisto dell’effetto “Variazione delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci” si avrebbe un’incidenza in calo rispetto al 2003 (da 57,0% nel 2003 a 54,9% del 2004).

Il loro incremento è principalmente imputabile al diverso periodo di riferimento del conto economico Nacional Motor incluso nel consolidamento (dodici mesi nel 2004 contro solo due mesi nel 2003). Il costo per materie prime, sussidiarie e di consumo del gruppo Nacional Motor per i primi dieci mesi nel 2003 è stato di Euro 37,6 milioni. L’incremento della voce in esame è inoltre imputabile all’aumento dei volumi prodotti dovuto ai maggiori volumi venduti.

Servizi. La voce riguarda principalmente costi per servizi professionali, lavorazioni esterne, spese di pubblicità e vendite promozionali, costi di trasporto (successivamente riaddebitati ai rivenditori e distributori e registrati come proventi nella voce “Altri ricavi e proventi”), costi di assistenza relativi ai prodotti in garanzia, utenze (elettricità, telefono), assicurazioni, spese commerciali e spese varie.

I costi per servizi sono aumentati di Euro 15,7 milioni (+7,8%) a Euro 217,8 milioni nel 2004 da Euro 202,1 milioni nel 2003. L’incidenza sul fatturato è diminuita, dal 21,8% nel 2003 al 20,1% nel 2004.

Gli incrementi più significativi si rilevano nelle spese di pubblicità e promozionali relative al lancio di nuovi modelli che sono aumentate da Euro 24,1 milioni nel 2003 ad Euro 31,6 milioni nel 2004, nei costi di trasporto che sono aumentati da Euro 27,2 milioni nel 2003 a Euro 31,2 milioni nel 2004 (questi ultimi sono successivamente rimborsati dai rivenditori e dai distributori e registrati come provento sotto la voce “Altri ricavi e proventi”), nei costi delle lavorazioni esterne che aumentano di Euro 3,2 milioni e nelle utenze che aumentano di Euro 1,5 milioni. L’incremento di tali costi è prevalentemente ascrivibile ai maggiori volumi venduti nel 2004. Gli aumenti sono stati in parte compensati dai cali dei costi per consulenze tecniche, legali e fiscali che sono diminuite di Euro 3,4 milioni e nei costi per interventi in garanzia, che da Euro 25,6 milioni nel 2003 sono scesi a Euro 20,7 milioni nel 2004 grazie, secondo la Società, alla maggior enfasi sulla qualità e ai programmi di assistenza clienti istituiti nel 2004.

Inoltre l’inclusione del conto economico del gruppo Nacional Motor nel consolidamento del Gruppo Piaggio per dodici mesi nel 2004 contro soli due mesi nel 2003 contribuisce a determinare l’incremento della voce in esame. I costi per servizi del gruppo Nacional Motor per i primi 10 mesi nel 2003 erano pari ad Euro 10,8 milioni.

Godimento beni di terzi. La voce contiene i costi per l’affitto di immobili e magazzini nonché i canoni di leasing di autovetture e macchine d’ufficio.

Tali costi sono aumentati di Euro 0,3 milioni (+4,2%), passando a Euro 7,4 milioni nel 2004 da Euro 7,1 milioni nel 2003 principalmente per effetto dell'inclusione dei costi per il godimento di beni e servizi del gruppo Nacional Motor. Va tuttavia segnalato che il Gruppo Piaggio ha proceduto alla rinegoziazione dei contratti in essere ottenendo benefici economici che, per effetto del diverso orizzonte temporale dei conti economici Nacional Motor consolidati nei due esercizi, non risultano in modo evidente dal confronto dei dati 2004 con i dati 2003.

Personale. La voce rappresenta i costi per salari e stipendi, i contributi previdenziali e l'accantonamento annuale per il trattamento di fine rapporto.

In valore assoluto tali costi sono aumentati di Euro 20,8 milioni (+15,5%), passando a Euro 155,4 milioni nel 2004 da Euro 134,6 milioni nel 2003, mentre la loro incidenza sul fatturato si è ridotta dal 14,5% nel 2003 al 14,3% del 2004.

L'incremento della voce in esame è ascrivibile alle assunzioni effettuate da Piaggio per fronteggiare le maggiori esigenze produttive connesse ai maggiori volumi di vendita.

Il numero dei dipendenti al 31 dicembre 2004 era pari a 4.862 unità contro le 4.980 unità nel 2003.

Circa la metà dell'incremento dei costi del personale è imputabile al diverso orizzonte temporale del conto economico di Nacional Motor incluso nel consolidamento (dodici mesi nel 2004 contro due mesi nel 2003).

Ammortamenti materiali ed immateriali. La voce si riferisce all'ammortamento delle immobilizzazioni materiali e immateriali. L'ammortamento delle immobilizzazioni immateriali è relativo principalmente all'avviamento e ai costi di sviluppo. L'ammortamento delle immobilizzazioni materiali riguarda soprattutto i fabbricati commerciali e industriali e impianti e macchinari.

Tali costi sono diminuiti di Euro 9,1 milioni (-9,5%), passando a Euro 87,0 milioni nel 2004 da Euro 96,1 milioni nel 2003. Il calo nell'esercizio 2004 è dovuto alla riduzione degli ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali che passano da Euro 59,0 milioni nel 2003 a Euro 51,9 milioni nel 2004 per effetto della presenza nel 2003 di significative svalutazioni delle immobilizzazioni. In particolare, la svalutazione di costi relativi all'acquisizione nel 1999 del Gruppo Piaggio da parte dei precedenti azionisti ha ridotto i costi per ammortamenti nel 2004 di Euro 7,2 milioni. Inoltre gli ammortamenti delle immobilizzazioni materiali diminuiscono da Euro 37,1 milioni nel 2003 a Euro 35,1 milioni nel 2004.

Svalutazioni. La voce si riferisce alla svalutazione delle immobilizzazioni materiali e immateriali per Euro 3,2 milioni (Euro 1,5 milioni nel 2003) e dei crediti di dubbia esigibilità per Euro 7,7 milioni (5,3 milioni nel 2003).

La voce aumenta di Euro 4,1 milioni (60,3%) passando da Euro 6,8 milioni nel 2003 a Euro 10,9 milioni nel 2004. L'aumento è dovuto principalmente alle svalutazioni effettuate nel 2004 di alcuni crediti di dubbia esigibilità e di costi di sviluppo.

Variatione delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci. Esse rappresentano la differenza fra il valore di materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci registrato a bilancio all'inizio e alla fine di ogni esercizio. La voce include inoltre l'accantonamento annuale al fondo obsolescenza. Un segno negativo nella voce rappresenta una diminuzione delle giacenze.

Tale voce si presenta negativa per Euro 16,8 milioni nel 2003 e positiva per Euro 7,4 milioni nel 2004. L'andamento della voce in esame è da ricondursi alla scelta aziendale di aumentare gli approvvigionamenti di componenti prodotti in paesi con minori costi di produzione rispetto a quelli europei, attuata a partire da fine 2003. Quale risultato dei maggiori tempi di consegna previsti, nonché delle condizioni di consegna applicate (FOB), il Gruppo ha preferito, in via prudenziale, aumentare il livello delle scorte.

Accantonamenti per rischi ed altri accantonamenti. Include accantonamenti per: rischi futuri, promozioni commerciali relative a rimanenze in giacenza presso i concessionari, prodotti in garanzia, e obbligazioni contrattuali esistenti. L'accantonamento annuale al fondo per rischi futuri e per le obbligazioni contrattuali esistenti è stato determinato nel 2004 per far fronte a potenziali passività future.

Tali costi sono aumentati di Euro 10,3 milioni, passando a Euro 19,2 milioni nel 2004 da Euro 8,9 milioni nel 2003. L'incremento in questo esercizio è principalmente dovuto ad accantonamenti effettuati al

fine di coprire perdite potenziali legate alla rinegoziazione di un contratto di fornitura di un nuovo veicolo per Euro 5,0 milioni e per il possibile riacquisto di veicoli venduti nei precedenti esercizi per Euro 3,2 milioni. Questi accantonamenti sono stati fatti su base prudenziale per coprire potenziali passività future dovute a eventi specifici.

Oneri diversi di gestione. La voce riguarda principalmente le imposte patrimoniali, le spese postali e le perdite su crediti.

Gli oneri diversi di gestione sono diminuiti di Euro 2,2 milioni (-33,3%), passando a Euro 4,5 milioni nel 2004 da Euro 6,7 milioni nel 2003.

Totale costi della produzione. Sono aumentati di Euro 107,7 milioni (+10,9%), passando a Euro 1.097,0 milioni nel 2004 da Euro 989,3 milioni nel 2003. L'incidenza sul fatturato è del 101,2% nel 2004 rispetto al 106,9% del 2003.

Differenza tra valore e costi della produzione (EBIT). Aumentata di Euro 64,8 milioni, è positiva per Euro 40,9 milioni nel 2004 contro un valore negativo di Euro 23,9 milioni nel 2003.

Totale proventi (oneri) finanziari. La voce include interessi attivi e passivi su depositi, su prestiti da istituti finanziari e non (inclusi i factor), da rivenditori e distributori, da fornitori, commissioni su finanziamenti bancari, interessi e commissioni verso gli azionisti, utili e perdite su swap su tassi di interesse. I proventi e oneri su cambi riguardano le differenze di cambio fra il cambio al sorgere del credito o del debito e il relativo incasso o pagamento, nonché la valorizzazione delle poste in valuta a fine esercizio.

Gli oneri finanziari netti sono diminuiti di Euro 25,4 milioni (-56,0%), passando a Euro 20,0 milioni nel 2004 da Euro 45,4 milioni nel 2003, principalmente per effetto dei minori interessi sostenuti nel 2004 (diminuiti di Euro 6,3 milioni) quale risultato della ristrutturazione dell'indebitamento avvenuta a fine 2003 nell'ambito della quale Euro 235,0 milioni di debiti sono stati convertiti in capitale. Inoltre, nel 2003 erano stati iscritti oneri finanziari per Euro 12,2 milioni per coprire il *fair value* di uno *swap* su tassi d'interesse mentre nel 2004 non è stato necessario effettuare alcun accantonamento.

Nel 2004 gli oneri finanziari netti hanno avuto un'incidenza del 48,9% sull'EBIT mentre tale rilevazione relativamente all'esercizio 2003 non è significativa in quanto l'EBIT del Gruppo era di segno negativo.

Rettifiche di valore di attività finanziarie. Riguardano la svalutazione e le perdite rilevate sulle partecipazioni valutate al patrimonio netto.

Sono diminuite di Euro 13,2 milioni, passando da Euro 13,4 milioni nel 2003 a Euro 0,2 milioni nel 2004, principalmente a causa dell'assenza nel 2004, diversamente da quanto accaduto nel 2003, di significative svalutazioni delle partecipazioni. In particolare nel 2003 è stata svalutata la partecipazione in Piaggio Foshan Motorcycle Co. Ltd.

Partite straordinarie. La voce include principalmente utili e perdite derivanti dalla vendita di uffici ed impianti non di produzione, costi di ristrutturazione aziendale ed eventi non relativi alla gestione ordinaria.

La posta di bilancio in esame è variata di Euro 42,3 milioni, passando da un saldo negativo di Euro 42,2 milioni nel 2003 ad un saldo positivo di Euro 0,1 milioni nel 2004. Nel 2004 non ci sono state significative partite straordinarie, ad eccezione di un rimborso di Euro 2,8 milioni ottenuto da Pirelli S.p.A. a titolo di indennizzo per costi sostenuti da Piaggio in relazione alla campagna di richiamo degli *scooter* X9 500cc avvenuta nel 2002 per gomme difettose. La forte riduzione delle partite straordinarie è principalmente dovuta alla presenza di oneri di ristrutturazione aziendale per Euro 9,5 milioni e sopravvenienze passive per circa Euro 12,5 milioni (di cui Euro 3,1 milioni derivanti dall'incorporazione di Piaggio India Pvt. Ltd. in Piaggio Vehicles Pvt. Ltd., Euro 6,7 milioni per effetto di rettifiche di costi e ricavi di esercizi precedenti, Euro 1,3 milioni derivanti dai costi della transazione MV Augusta Motorcycle SpA, Euro 0,8 milioni effettuati da Piaggio Deutschland a fronte di futuri oneri per il personale) nonché alla svalutazione di costi connessi all'acquisizione del Gruppo Piaggio da parte del precedente azionista per Euro 9,6 milioni e svalutazioni di costi di sviluppo per Euro 14,4 milioni ed infine

oneri derivanti dalla chiusura dei rapporti con la ex controllante per Euro 6,3 milioni tutti sostenuti nel 2003.

Risultato prima delle imposte. E' aumentato di Euro 145,7 milioni, passando a un utile di Euro 20,8 milioni nel 2004 da una perdita di Euro 124,9 milioni nel 2003.

Imposte sul reddito. Rappresentano l'onere fiscale, incluse le imposte differite, per ciascuna delle giurisdizioni in cui il Gruppo è presente.

Sono aumentate di Euro 3,6 milioni (+27,2%), passando a Euro 16,8 milioni nel 2004 da Euro 13,2 milioni nel 2003. L'incremento in questo esercizio è dovuto principalmente ad un aumento di Euro 2,0 milioni delle imposte in India e di Euro 1,0 milioni in Italia (per IRAP).

Risultato consolidato. E' aumentato di Euro 142,1 milioni, passando da una perdita di Euro 138,1 milioni nel 2003 ad un utile di Euro 4,0 milioni nel 2004.

Risultato netto di terzi. Rappresenta la quota di risultato netto di competenza degli azionisti di minoranza. E' rimasto costante a Euro 0,3 milioni.

Utile (Perdita) consolidata del Gruppo. Il risultato consolidato del Gruppo è aumentato di Euro 142,1 milioni passando da una perdita di Euro 138,4 milioni nel 2003 ad un utile di Euro 3,7 milioni nel 2004.

Andamento economico 2005 vs 2004

La seguente tabella mostra il conto economico consolidato per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2004 e al 31 dicembre 2005 determinati come indicato nella premessa del presente capitolo. I conti economici di seguito esposti sono stati redatti in conformità agli IFRS.

<u>Conto economico</u>	<u>2004 IFRS</u>	<u>% di incidenza sui ricavi netti</u>	<u>2005 IFRS</u>	<u>% di incidenza sui ricavi netti</u>
		(Importi in Euro milioni)		
Ricavi netti	1.084,2	100,0	1.451,8	100,0
Costo per materiali	(605,4)	55,8	(847,2)	58,4
Costo per servizi e godimento beni di terzi	(225,5)	20,8	(298,9)	20,6
Costi del personale	(157,2)	14,5	(225,5)	15,5
Ammortamento delle attività materiali	(34,9)	3,2	(42,5)	2,9
Ammortamento delle attività immateriali	(25,4)	2,3	(48,0)	3,3
Altri proventi operativi	70,4	(6,5)	143,2	(9,9)
Altri costi operativi	(43,9)	4,0	(38,6)	2,7
Risultato operativo (EBIT)⁽¹⁾	62,3	5,7	94,3	6,5
Risultato partecipazioni	—	—	—	—
Proventi finanziari	8,0	0,7	14,8	1,0
Oneri finanziari	(29,3)	-2,7	(45,1)	-3,1
Risultato prima delle imposte	41,0	3,8	64,0	4,4
Imposte dell'esercizio	(15,5)	-1,4	(25,9)	-1,8
Risultato dopo le imposte derivante da attività di funzionamento	25,5	2,4	38,1	2,6
Utile o perdita derivante da attività destinate alla dismissione	0,8	0,1	—	—
Risultato consolidato inclusa la quota di terzi	26,3	2,4	38,1	2,6
Risultato netto di terzi	0,3	0,0	0,2	0,0
Risultato consolidato del gruppo	26,0	2,4	37,9	2,6
EBITDA⁽²⁾	122,7	11,3	184,8	12,7

(1) Con riferimento ai dati economici predisposti secondo gli IFRS, l'EBIT è definito dagli Amministratori dell'Emittente come il "risultato operativo" così come risultante dal conto economico consolidato approvato dal Consiglio di Amministrazione.

(2) Con riferimento ai dati economici predisposti secondo gli IFRS, l'EBITDA è definito dagli Amministratori dell'Emittente, come il "risultato operativo", così come risultante dal conto economico consolidato approvato dal Consiglio di Amministrazione al lordo degli ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali e degli ammortamenti degli immobili e degli impianti e macchinari così come risultanti dal suddetto conto economico consolidato. L'EBITDA è una misura utilizzata dalla Società per monitorare e valutare l'andamento operativo del Gruppo e non è definito come misura contabile né nell'ambito dei principi contabili italiani né negli IFRS e pertanto non deve essere considerato una misura alternativa per la valutazione dell'andamento del risultato operativo del Gruppo. Poiché la composizione dell'EBITDA non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione applicato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri operatori e/o gruppi e pertanto potrebbe non essere comparabile. Inoltre la definizione di EBITDA stabilita dagli Amministratori dell'Emittente potrebbe essere diversa dalla definizione prevista dai contratti di finanziamento dell'Emittente.

Ricavi netti. I ricavi derivano dalle vendite dei veicoli a due ruote, VTL, motori e ricambi e accessori; sono iscritti al netto degli sconti riconosciuti ai rivenditori. A seguito dell'acquisizione del Gruppo Aprilia i ricavi del Gruppo Piaggio derivano dalla vendita di moto oltre che di *scooter*.

I ricavi delle vendite sono aumentati di Euro 367,6 milioni, (+33,9%), a Euro 1.451,8 milioni nel 2005 da Euro 1.084,2 milioni nel 2004 principalmente a seguito dell'inclusione del gruppo Aprilia nel perimetro di consolidamento del Gruppo e solo in misura marginale a seguito della variazione dei prezzi.

Il forte incremento del fatturato tra il 2004 e il 2005 è stato parzialmente avvantaggiato da un effetto cambio positivo per circa 3,6 milioni di Euro, essenzialmente legato al rafforzamento della Rupia nei confronti dell'Euro parzialmente controbilanciato dall'indebolimento del Dollaro USA. Tale effetto positivo sul fatturato è stato tuttavia neutralizzato a livello di risultato netto da un effetto negativo di importo sostanzialmente simile sulla base costi.

La tabella di seguito riportata fornisce un dettaglio del fatturato per categoria di prodotti.

	Esercizio chiuso al 31 dicembre		variazione %
	2004 IFRS	2005 IFRS	
	Valori in Euro milioni		
Veicoli a due ruote	807,5	1.134,6	40,51
– Veicoli	705,1	993,1	40,8
– Accessori e ricambi	102,4	141,5	38,2
VTL	237,6	304,0	27,9
– Veicoli	206,9	272,2	31,6
– Accessori e ricambi	30,7	31,8	3,6
Altro(a)	39,1	13,2	(66,2)
Totale	1.084,2	1.451,8	33,9

(a) Altro comprende principalmente ricavi derivanti da vendita motori, attività racing e manutenzione.

Le vendite dei veicoli due ruote sono aumentate del 40,8% da Euro 705,1 milioni nel 2004 a Euro 993,1 milioni nel 2005.

Per il mercato degli *scooter* anche nel corso del 2005 si è confermato il trend di crescita delle vendite degli *scooter* sopra i 50cc di cilindrata (aumentate di Euro 94,1 milioni) accompagnato da un aumento di Euro 69,4 milioni nelle vendite degli *scooter* di 50cc di cilindrata. I volumi di vendita degli *scooter* sopra i 50cc di cilindrata sono aumentati del 23,0% da 180,7 migliaia nel 2004 a 222,3 migliaia nel 2005, mentre i volumi di vendita degli *scooter* 50cc sono aumentati del 28,7% da 156,9 migliaia nel 2004 a 201,9 migliaia nel 2005.

L'incremento delle vendite di *scooter* è principalmente dovuto all'inclusione del gruppo Aprilia all'interno del perimetro di consolidamento. L'incremento nelle vendite di *scooter* Piaggio è legato soprattutto ai risultati ottenuti nelle vendite della nuova Vespa Granturismo e della nuova Vespa LX e alla conferma dei risultati positivi nelle vendite dei modelli Beverly 500cc e Beverly 125cc. Tutti i modelli sopra descritti rientrano nella categoria oltre i 50 cc di cilindrata.

In un periodo in cui il mercato europeo degli *scooter* è cresciuto del 5,7%⁽¹⁾ tra il 2004 ed il 2005, la quota di mercato del Gruppo in Europa è cresciuta dal 28,7% del 2004 al 33,5%⁽²⁾ del 2005 in particolare grazie all'aumento delle vendite nel mercato degli *scooter* di cilindrata superiore a 50cc. La quota del mercato europeo del Gruppo Piaggio per gli *scooter* di cilindrata superiore ai 50 cc è aumentata dal 31,3% nel 2004 al 34,8%⁽³⁾ nel 2005 a fronte di un mercato che a livello europeo è aumentato del 12,8% dal 2004 al 2005⁽⁴⁾.

Relativamente alle moto si rileva nel 2005 un trend di crescita positivo per le moto di cilindrata superiore a 50cc che sono aumentate di Euro 119,9 milioni rispetto allo scorso esercizio mentre quelle di cilindrata pari a 50 cc sono aumentate di 4,6 milioni di Euro.

L'incremento delle vendite di moto è principalmente dovuto all'inclusione del gruppo Aprilia all'interno del perimetro di consolidamento. I volumi di vendita delle moto di cilindrata superiore a 50 cc sono aumentate di 21,1 migliaia da 7,0 migliaia nel 2004 a 28,1 migliaia nel 2005. Tra i modelli più significativi si segnalano Tuono nelle moto, e Scarabeo e Atlantic negli *scooters*.

In un periodo in cui il mercato europeo delle moto è cresciuto del 3,8%⁽⁵⁾ tra il 2004 ed il 2005, la quota di mercato del Gruppo in Europa è cresciuta dal 4,0% del 2004 al 6,4%⁽⁶⁾ del 2005 grazie all'acquisizione del gruppo Aprilia.

Il fatturato della vendita di ricambi e accessori per i veicoli a due ruote è aumentato da Euro 102,4 milioni nel 2004 ad Euro 141,5 milioni nel 2005 con un incremento del 38,2%.

Il fatturato dei veicoli a trasporto leggero (VTL) è aumentato del 31,6% da Euro 206,9 milioni nel 2004 ad Euro 272,2 milioni nel 2005. Come nel precedente biennio si rileva un'espansione delle vendite sul mercato indiano che da Euro 100,4 milioni nel 2004 passano ad Euro 146,8 milioni nel 2005 con volumi di vendita che aumentano da Euro 72,1 migliaia a 101,4 migliaia nel 2005.

In parallelo all'espansione del mercato indiano si assiste anche ad una ripresa delle vendite in Europa che da Euro 106,5 milioni nel 2004 sono salite ad Euro 125,4 milioni nel 2005.

Nel biennio 2004-2005 il mercato indiano per i veicoli VTL è aumentato del 12,1% e la quota del Gruppo nel mercato locale è cresciuta di 6,2 punti percentuali passando dal 23,4% al 29,6%. La Società ritiene che i volumi di vendita siano aumentati principalmente per il grande successo dell'Ape 501 soprattutto per il segmento passenger.

Durante il biennio 2004-2005 il mercato europeo è cresciuto del 3,5% mentre i volumi di vendita del Gruppo sono aumentati da 18,5 migliaia nel 2004 a 20,0 migliaia nel 2005. La Società ritiene che i volumi di vendita siano aumentati soprattutto per effetto del nuovo prodotto Quargo e per l'attività di marketing, particolarmente in Italia.

Il fatturato della vendita di ricambi e accessori per i veicoli a trasporto leggero è aumentato da Euro 30,7 milioni nel 2004 ad Euro 31,8 milioni nel 2005.

La voce "Altro" è relativa ad altre componenti di ricavo (tra le quali i ricavi per la vendita di motori) che sono diminuite da Euro 39,1 milioni nel 2004 ad Euro 13,2 milioni nel 2005 (-66,2%) principalmente per effetto dell'acquisizione e del consolidamento nel gruppo di Aprilia e la conseguente elisione dei ricavi del Gruppo nei confronti di Aprilia.

(1) Europa a 19 paesi: Italia, Spagna, Francia, Germania, Regno Unito, Grecia, Olanda, Belgio, Portogallo, Svizzera, Austria, Croazia, Slovenia, Rep. Ceca, Ungheria, Danimarca, Finlandia, Svezia e Norvegia.

Fonte: elaborazioni della Società su dati Ministero Trasporti; Giral; Panel Jmac; Panel Sgest; Panel Nielsen; Associazioni nazionali dei costruttori o importatori.

(2) Vedi nota precedente.

(3) Vedi nota precedente.

(4) Vedi nota precedente.

(5) Vedi nota precedente.

(6) Vedi nota precedente.

Ad integrazione dei commenti sopra esposti si riporta, nella seguente tabella, la ripartizione dei ricavi consolidati delle vendite per area geografica.

	Esercizio chiuso al 31 dicembre		Variazione %
	2004 IFRS	2005 IFRS	
	Valori in Euro milioni		
Italia	468,8	587,2	25,3
Resto dell'Europa	453,1	610,8	34,8
Resto del mondo, di cui	162,3	253,8	56,4
– India	108,2	157,2	45,3
– Nord America	25,2	49,0	94,4
– Altri paesi	28,9	47,6	64,7
Totale	<u>1.084,2</u>	<u>1.451,8</u>	<u>33,9</u>

Il fatturato generato nell'area Italia presenta un incremento del 25,3% inferiore rispetto a quello rilevabile nell'area resto dell'Europa (+34,8%) e nel resto del mondo (+56,4%). Tale minor incremento è principalmente imputabile all'acquisizione e conseguente consolidamento del gruppo Aprilia e all'elisione, nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2005, dei ricavi derivanti dalla vendita di motori ad Aprilia, contabilizzati nelle informazioni finanziarie consolidate riesposte in conformità ai Principi Contabili Internazionali (IFRS) al 31 dicembre 2004, nella categoria "altro". Nel 2004 le vendite di motori ad Aprilia sono state di Euro 29,3 milioni. Al netto di tali vendite pertanto, il fatturato generato dell'area Italia presenta un incremento del 33,6%.

Costi per materiali. La voce rappresenta i costi d'acquisto di componenti e materie prime da terzi e comprende le variazioni delle giacenze di materie prime, sussidiarie e di consumo nonché dei prodotti finiti ed in corso di lavorazione.

I costi per materiali sono aumentati di Euro 241,8 milioni, (+39,9%), a Euro 847,2 milioni nel 2005 da Euro 605,4 milioni nel 2004. Tale aumento è principalmente riconducibile ai maggiori volumi prodotti anche in seguito all'acquisizione e consolidamento del gruppo Aprilia. Relativamente alla politica di acquisto nei paesi a basso costo (*global sourcing*), si segnala che nel biennio di riferimento il Gruppo ha incrementato i volumi di acquisto da circa Euro 73 milioni nel 2004 a circa Euro 93 milioni nel 2005.

Costi per servizi e godimento beni di terzi. La voce riguarda costi per servizi professionali, lavorazioni esterne, spese di pubblicità e vendite promozionali, costi di trasporto (riaddebitati a rivenditori e distributori e iscritti tra gli "altri proventi"), costi di assistenza relativi ai prodotti in garanzia, elettricità, telefono, assicurazioni e spese varie. Le spese per godimento beni di terzi si riferiscono ai costi per l'affitto di immobili strumentali.

I costi per servizi e godimento beni di terzi sono aumentati da Euro 225,5 milioni nel 2004 ad Euro 298,9 milioni nel 2005 con una variazione del 32,6%.

Gli incrementi più rilevanti si rilevano nelle spese di pubblicità e promozionali relative al lancio di nuovi modelli che sono aumentate da Euro 31,6 milioni nel 2004 ad Euro 44,4 milioni nel 2005, nei costi di trasporto (successivamente riaddebitati ai rivenditori ed ai distributori e registrati come provento sotto la voce "Altri proventi operativi") che sono aumentati da Euro 31,2 milioni nel 2004 a Euro 44,1 milioni nel 2005 per effetto dei maggiori volumi venduti, nelle consulenze professionali che sono aumentate di Euro 27,6 milioni principalmente per effetto dei costi di gestione dei magazzini di Aprilia che sono aumentati di Euro 11 milioni e nei costi per godimento beni di terzi che sono aumentati di Euro 6,3 milioni. Gli aumenti in tali componenti di costo sono stati in parte compensati da riduzioni nei costi per lavorazioni esterne che sono diminuiti di Euro 8,5 milioni principalmente per effetto della sostituzione di alcune lavorazioni con l'acquisto diretto del prodotto finito, nei costi per interventi in garanzia, che da Euro 20,7 milioni nel 2004 sono scesi a Euro 14,9 milioni nel 2005 confermando il trend di riduzione già evidenziato tra il 2003 ed il 2004. La riduzione degli interventi di prodotti in garanzia è imputabile, secondo la Società, alla maggior enfasi sulla qualità e ai programmi di assistenza clienti istituiti nel 2004.

Costi del personale. La voce rappresenta i costi per salari e stipendi, i contributi previdenziali e l'accantonamento annuale per il trattamento di fine rapporto.

I costi del personale sono aumentati di Euro 68,3 milioni (+43,5%) ad Euro 225,5 milioni nel 2005 da Euro 157,2 milioni nel 2004 principalmente per effetto dell'aumento dell'organico medio conseguente anche all'acquisizione e al consolidamento nel gruppo di Aprilia. Il numero degli addetti al 31 dicembre 2005 è di 6.353 unità contro le 6.171 unità al 31 dicembre 2004. Il numero medio dei dipendenti era di 5.001 unità nel 2004 e di 6.649 unità nel 2005.

EBITDA⁽¹⁾. Passa da Euro 122,7 milioni nel 2004 ad Euro 184,8 milioni nel 2005.

Ammortamento delle attività materiali. La voce si riferisce all'ammortamento e svalutazione delle immobilizzazioni materiali e riguarda soprattutto impianti e macchinari ed attrezzature commerciali ed industriali.

Gli ammortamenti delle attività materiali sono aumentati di Euro 7,6 milioni, ad Euro 42,5 milioni nel 2005 da Euro 34,9 milioni nel 2004. L'aumento è principalmente concentrato nelle categorie impianti e macchinari ed attrezzature industriali e commerciali ed è ascrivibile in modo significativo al consolidamento del gruppo Aprilia.

Ammortamento delle attività immateriali. La voce si riferisce all'ammortamento e svalutazione delle immobilizzazioni immateriali.

Gli ammortamenti delle attività immateriali sono aumentati di Euro 22,6 milioni, ad Euro 48,0 milioni nel 2005 da Euro 25,4 milioni nel 2004. L'incremento degli ammortamenti è principalmente imputabile agli investimenti in costi di sviluppo derivanti dall'acquisizione del gruppo Aprilia nonché alla prima quota di ammortamento del marchio Aprilia per Euro 5,9 milioni.

Altri proventi operativi. La voce riguarda principalmente il riaddebito di costi di trasporto (iscritti nella voce "Costi per servizi e godimento beni di terzi") a rivenditori e distributori nonché contributi governativi in conto esercizio per le attività di sviluppo. Gli altri proventi operativi sono aumentati di Euro 72,8 milioni, (+103,3%), a Euro 143,2 milioni nel 2005 da Euro 70,4 milioni nel 2004. Gli incrementi più significativi si rilevano nei contributi in conto esercizio che aumentano di Euro 21,2 milioni da Euro 2,2 milioni nel 2004 ad Euro 23,5 milioni nel 2005. La voce comprende Euro 18,6 milioni di eco-incentivi erogati dal Ministero dell'Ambiente nel mese di giugno 2005 in conformità all'accordo di programma sottoscritto in data 12 febbraio 2002 ed all'Atto aggiuntivo sottoscritto in data 18 aprile 2005, relativo alle vendite di veicoli eco-compatibili effettuate da giugno 2003 a luglio 2004. I proventi per il riaddebito dei costi di trasporto passano da Euro 30,7 milioni nel 2004 ad Euro 35,3 milioni nel 2005 con un incremento di Euro 4,6 milioni (+15%). Infine i proventi per il riaddebito di costi di pubblicità e di costi diversi presenta un incremento di Euro 22,4 milioni rispetto all'esercizio precedente.

Altri costi operativi. La voce si riferisce agli oneri diversi di gestione rappresentati da imposte e tasse non sul reddito, contributi associativi e spese varie. Gli altri costi operativi sono diminuiti di Euro 5,3 milioni, (-12%), ad Euro 38,6 milioni nel 2005 da Euro 43,9 milioni nel 2004. Il decremento dell'esercizio è principalmente ascrivibile alla presenza, nel 2004, di svalutazioni dei crediti compresi nell'attivo circolante per Euro 7,7 milioni (Euro 5,0 milioni al 31 dicembre 2005) e alla riduzione di Euro 6,1 milioni degli altri costi operativi. In aumento si segnalano invece le imposte e tasse non sul reddito che passano da Euro 2,0 milioni nel 2004 ad Euro 6,0 milioni nel 2005 principalmente per effetto del consolidamento di Aprilia.

EBIT - Risultato operativo. Pari ad Euro 94,3 milioni nel 2005 presenta un incremento di Euro 32,0 milioni rispetto all'esercizio precedente (+51,4%).

Proventi finanziari. La voce comprende proventi da copertura su tassi di interesse, interessi attivi su depositi bancari e postali, interessi su crediti finanziari e interessi da rivenditori e distributori nonché utili su cambi.

I proventi finanziari sono aumentati di Euro 6,8 milioni, ad Euro 14,8 milioni nel 2005 da Euro 8,0 milioni nel 2004. L'incremento è dovuto alla presenza nel 2005 di interessi attivi su crediti finanziari per Euro 1,8 milioni (Euro 0,2 milioni nel 2004), di maggiori proventi su copertura tassi di interesse per Euro 1,7 milioni rispetto all'esercizio precedente e di maggiori utili su cambi per Euro 1,3 milioni.

⁽¹⁾ Vedi nota 35.

Oneri finanziari. La voce comprende oneri derivanti dalla copertura sui tassi d'interesse, interessi passivi su finanziamenti bancari e non (inclusi i *factor*), commissioni ed interessi bancari, interessi e commissioni verso la controllante, nonché perdite su cambi.

Gli oneri finanziari sono aumentati di Euro 15,8 milioni (+53,9%), a Euro 45,1 milioni nel 2005 da Euro 29,3 milioni nel 2004. L'incremento è principalmente attribuibile all'acquisizione di Aprilia e in particolare ai residui interessi sul prestito obbligazionario Aprilia per Euro 2,4 milioni e agli interessi sul prestito obbligazionario Piaggio (emesso al fine di rimborsare il prestito obbligazionario Aprilia in scadenza) per Euro 10,6 milioni; e peraltro risente positivamente degli effetti della ristrutturazione del debito di Aprilia avvenuta a fine 2004.

Il saldo dei proventi e degli oneri finanziari nel 2005 ha avuto un'incidenza del 32,1% sull'EBIT con un miglioramento rispetto al medesimo dato nel 2004 pari al 34,2%.

Risultato prima delle imposte. Pari ad Euro 64,0 milioni nel 2005 presenta un incremento di circa Euro 23,0 milioni rispetto all'esercizio precedente con una crescita del 56,1%.

Imposte. Rappresentano l'onere fiscale, incluse le imposte differite, per ciascuna delle giurisdizioni in cui il Gruppo è presente.

Le imposte sul reddito d'esercizio sono aumentate di Euro 10,4 milioni, ad Euro 25,9 milioni nel 2005 da Euro 15,5 milioni nel 2004. L'incremento dell'esercizio è dovuto principalmente a un aumento dell'IRAP di Euro 2,4 milioni e a un incremento di circa Euro 3,5 milioni delle tasse in India. Il *tax rate* medio del Gruppo è stato pari al 37,6% nel 2004 e del 40,4% nel 2005, beneficiando anche dell'utilizzo di perdite fiscali pregresse in entrambi gli esercizi che ha determinato un risparmio d'imposta pari a Euro 8,9 milioni nel 2004 e pari a Euro 9,2 milioni nel 2005.

Al 31 dicembre 2005 il Gruppo ha perdite fiscali pregresse utilizzabili in compensazione con futuri imponibili pari a Euro 344,0 milioni. Dette perdite, qualora utilizzate entro i rispettivi termini di scadenza, potranno generare un beneficio fiscale fino ad un massimo di Euro 114,9 milioni calcolato sulla base dei *tax rate* dei singoli paesi nei quali risiedono le società aventi perdite fiscali pregresse. In particolare, Piaggio & C S.p.A., in costanza dell'attuale aliquota IRES, potrà usufruire di un risparmio d'imposta fino ad un massimo di Euro 62,5 milioni, dei quali: Euro 19,5 milioni entro il 2006, Euro 11,2 milioni entro il 2007, Euro 13,4 milioni entro il 2008 e Euro 18,4 milioni entro il 2009.

Risultato dopo le imposte derivante da attività di funzionamento. E' aumentato di Euro 12,6 milioni, (+49,5%), a Euro 38,1 milioni nel 2005 da Euro 25,5 milioni nel 2004.

Utile/perdita derivante da attività destinate alla dismissione. La voce si riferisce alle plusvalenze realizzate dalla dismissione di attività.

La voce in esame presenta un saldo nullo nel 2005 contro un valore positivo di Euro 0,8 milioni nel 2004.

Risultato consolidato inclusa la quota di terzi. Presenta un incremento di Euro 11,8 milioni passando da Euro 26,3 milioni nel 2004 ad Euro 38,1 milioni nel 2005.

Risultato netto di terzi. Rappresenta la quota del risultato di esercizio di competenza delle minoranze. Rimasto sostanzialmente stabile è pari a Euro 0,2 milioni nel 2005 contro Euro 0,3 milioni nel 2004.

Risultato consolidato del Gruppo. E' aumentato di Euro 11,9 milioni, (+45,7%), ad Euro 37,9 milioni nel 2005 da Euro 26,0 milioni nel 2004.

Di seguito si riportano i principali indicatori economici del Gruppo Piaggio al 31 dicembre 2005.

ROI	RISULTATO OPERATIVO AL NETTO DELLE IMPOSTE⁽¹⁾	5,1%
	Attività operative nette ⁽²⁾	

(1) Il risultato operativo ante imposte è definito dagli Amministratori dell'Emittente come risultato operativo così come risultante dal conto economico consolidato approvato dal Consiglio di Amministrazione al netto delle imposte dell'esercizio.

(2) Le attività operative nette sono definite dagli Amministratori dell'Emittente come media algebrica del totale attività al netto delle partecipazioni, degli investimenti immobiliari, delle altre attività finanziarie, delle attività destinate alla vendita, delle attività finanziarie detenute per la negoziazione e delle disponibilità e mezzi equivalenti al 31 dicembre 2004 e al 31 dicembre 2005 così come risultanti dallo stato patrimoniale consolidato approvato dal Consiglio di Amministrazione.

ROE

RISULTATO NETTO⁽¹⁾
Patrimonio Netto⁽²⁾

12,7%

(1) Il risultato netto è definito dagli Amministratori dell'Emittente come risultato netto consolidato così come risultante dal conto economico consolidato approvato dal Consiglio di Amministrazione.

(2) Il patrimonio netto è definito dagli Amministratori dell'Emittente come media algebrica del patrimonio netto al 31 dicembre 2004 e al 31 dicembre 2005 così come risultanti dallo stato patrimoniale consolidato approvato dal Consiglio di Amministrazione.

Interest coverage

EBITDA⁽¹⁾
Oneri finanziari netti⁽²⁾

6,1

(1) L'EBITDA è definito dagli Amministratori dell'Emittente, come il "risultato operativo", così come risultante dal conto economico consolidato approvato dal Consiglio di Amministrazione al lordo degli ammortamenti delle attività immateriali e degli ammortamenti delle attività materiali così come risultanti dal suddetto conto economico consolidato. L'EBITDA è una misura utilizzata dalla Società per monitorare e valutare l'andamento operativo del Gruppo e non è definito come misura contabile né nell'ambito dei principi contabili italiani né negli IFRS e pertanto non deve essere considerato una misura alternativa per la valutazione dell'andamento del risultato operativo del Gruppo. Poiché la composizione dell'EBITDA non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione applicato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri operatori e/o gruppi e pertanto potrebbe non essere comparabile. Inoltre la definizione di EBITDA stabilita dagli Amministratori dell'Emittente potrebbe essere diversa dalla definizione prevista dai contratti di finanziamento dell'Emittente.

(2) Gli oneri finanziari netti sono definiti dagli Amministratori dell'Emittente come la somma algebrica dei proventi e oneri finanziari così come risultanti dal conto economico consolidato approvato dal Consiglio di Amministrazione.

Andamento economico primo trimestre 2006 vs primo trimestre 2005

La seguente tabella mostra il conto economico consolidato per il primo trimestre 2006 confrontato con il primo trimestre 2005 redatto in applicazione dei Principi Contabili Internazionali (IFRS).

Conto economico	31 marzo 2005		31 marzo 2006	
	IFRS	%	IFRS	%
	(Importi in Euro milioni)			
Ricavi Netti	312,3	100,0	374,2	100,0
Costo per materiali	(177,0)	(56,7)	(217,0)	(58,0)
Costo per servizi e godimento beni di terzi	(73,5)	(23,5)	(72,7)	(19,4)
Costi del personale	(57,6)	(18,4)	(59,8)	(16,0)
Ammortamento delle attività materiali	(11,0)	(3,5)	(9,7)	(2,6)
Ammortamento delle attività immateriali	(12,4)	(4,0)	(10,2)	(2,7)
Altri proventi operativi	27,3	8,7	26,6	7,1
Altri costi operativi	(7,0)	(2,3)	(8,4)	(2,3)
Risultato operativo (EBIT)⁽¹⁾	1,1	0,3	23,0	6,1
Risultato partecipazioni	(0,1)	0,0	—	—
Proventi finanziari	1,7	0,5	1,9	0,5
Oneri finanziari	(8,7)	(2,8)	(9,7)	(2,6)
Risultato prima delle imposte	(6,0)	(1,9)	15,2	4,1
Imposte sul reddito	(4,9)	1,6	(5,0)	(1,3)
Risultato dopo le imposte derivante da attività di funzionamento	(10,9)	(3,5)	10,2	2,7
Utile o perdita derivante da attività destinate alla dismissione	—	—	—	—
Risultato consolidato inclusa la quota di terzi	(10,9)	(3,5)	10,2	2,7
Risultato netto di terzi	0,0	0,0	0,0	0,0
Risultato consolidato del gruppo	(10,9)	(3,5)	10,2	2,7
EBITDA⁽²⁾	24,5	7,8	43,0	11,5

(1) Con riferimento ai dati economici predisposti secondo i Principi Contabili Italiani, l'EBIT è definito dagli Amministratori come differenza fra valore e costi della produzione, così come determinato ai sensi della lettera A dell'art. 2425 cc. Con riferimento ai dati economici predisposti secondo gli IFRS, l'EBIT è definito dagli Amministratori dell'Emittente come il "risultato operativo" così come risultante dal conto economico consolidato approvato dal Consiglio di Amministrazione.

- (2) Con riferimento ai dati economici predisposti secondo i Principi Contabili Italiani, l' EBITDA è definito dagli Amministratori dell'Emittente come somma algebrica del "Valore della Produzione" così come determinato ai sensi della lettera A dell'art. 2425 c.c. e di quei costi della produzione indicati nelle voci di cui ai nn. 6, 7, 8, 9, 10c, 10d, 11, 12, 13 e 14 della lettera B "Costi della Produzione" del citato art. 2425 c.c.. Con riferimento ai dati economici predisposti secondo gli IFRS, l'EBITDA è definito dagli Amministratori dell'Emittente, come il "risultato operativo", così come risultante dal conto economico consolidato approvato dal Consiglio di Amministrazione al lordo degli ammortamenti delle attività immateriali e degli ammortamenti delle attività materiali così come risultanti dal suddetto conto economico consolidato. L'EBITDA è una misura utilizzata dalla Società per monitorare e valutare l'andamento operativo del Gruppo e non è definito come misura contabile né nell'ambito dei principi contabili italiani né negli IFRS e pertanto non deve essere considerato una misura alternativa per la valutazione dell'andamento del risultato operativo del Gruppo. Poiché la composizione dell'EBITDA non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione applicato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri operatori e/o gruppi e pertanto potrebbe non essere comparabile. Inoltre la definizione di EBITDA stabilita dagli Amministratori dell'Emittente potrebbe essere diversa dalla definizione prevista dai contratti di finanziamento dell'Emittente.

Ricavi netti. I ricavi derivano dalle vendite dei veicoli a due ruote, VTL, motori e ricambi e accessori e sono iscritti al netto degli sconti riconosciuti ai rivenditori.

I ricavi delle vendite sono aumentati di Euro 61,9 milioni, (+19,8%). L'incremento rispetto al primo trimestre dell'esercizio è principalmente da imputarsi al contratto stipulato con il cliente Poste Italiane (per fornitura di circa 27 mila veicoli) che ha generato ricavi nel primo trimestre 2006 per Euro 34,6 milioni a fronte di volumi pari a circa 23.000 veicoli.

La tabella di seguito riportata fornisce un dettaglio del fatturato per categoria di prodotti.

	31 marzo 2005 IFRS	31 marzo 2006 IFRS
	Valori in Euro milioni	
Veicoli a due ruote	236,2	284,4
VTL	70,0	88,1
Altro(a)	6,1	1,7
Totale	<u>312,3</u>	<u>374,2</u>

(a) la voce "Altro" comprende ricavi derivanti da vendita motori, attività racing e manutenzione.

Le vendite dei veicoli due ruote sono aumentate del 20,4% da Euro 236,2 milioni nel primo trimestre 2005 a Euro 284,4 milioni nel primo trimestre 2006, a seguito di un aumento dei volumi da 103 migliaia di unità nel primo trimestre 2005 a 125 migliaia di unità nel primo trimestre 2006.

Il fatturato dei veicoli a trasporto leggero (VTL) è aumentato del 25,9% da Euro 70 milioni nel primo trimestre 2005 ad Euro 88,1 milioni nel primo trimestre 2006.

La Divisione Veicoli Trasporto Leggero (VTL) ha chiuso il primo trimestre 2006 con 36.641 unità vendute in crescita del 30,7% rispetto al primo trimestre 2005 (28.023 unità). Tale crescita è derivata, in particolare, dal successo della consociata indiana PVPL (Piaggio Vehicles Private Ltd) le cui vendite passano da 23.058 unità nel primo trimestre 2005 a 31.270 unità nel primo trimestre 2006 con un aumento del 35,6% ed un fatturato di Euro 49,9 milioni nel primo trimestre 2006. Anche il mercato europeo, confermando la tendenza positiva iniziata nel 2005, evidenzia una crescita delle vendite che passano da 4.965 unità nel primo trimestre 2005 a 5.371 unità nel primo trimestre 2006 con un aumento dell'8,2% ed un fatturato al 31 marzo 2006 di Euro 38,3 milioni.

Costi per materiali. I costi per materiali sono aumentati di Euro 40,0 milioni, (+22,6%), a Euro 217,0 milioni nel primo trimestre 2006 da Euro 177,0 milioni nel primo trimestre 2005 con un sensibile incremento della loro incidenza sui ricavi. La variazione è dovuta all'incremento più che proporzionale delle linee di business la cui incidenza dei costi per materiali sul fatturato è maggiore rispetto alla media di Gruppo. In particolare tali linee di business sono rappresentate dall'India, da Moto Guzzi e da Poste Italiane.

Costi per servizi e godimento beni di terzi. I costi per servizi e godimento beni di terzi sono pari ad Euro 72,7 milioni nel primo trimestre 2006 ed evidenziano una riduzione rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente dell'1,2%.

Costi del personale. Sono aumentati di Euro 2,2 milioni (+3,8%) ad Euro 59,8 milioni nel primo trimestre 2006 da Euro 57,6 milioni nel primo trimestre 2005.

EBITDA⁽¹⁾. Passa da Euro 24,5 milioni nel primo trimestre 2005 ad Euro 43,0 milioni nel primo trimestre 2006. L'incremento dell'incidenza dell'EBITDA sui ricavi netti, che passa dal 7,8% del primo trimestre 2005 all'11,5% nel primo trimestre 2006 è dovuto essenzialmente alla crescita del fatturato e al conseguente incremento del margine operativo e da una non corrispondente crescita dei costi operativi.

Ammortamento delle attività materiali. Gli ammortamenti delle attività materiali sono diminuiti di Euro 1,3 milioni rispetto al primo trimestre dell'esercizio precedente.

Ammortamento delle attività immateriali. Gli ammortamenti delle attività immateriali sono diminuiti di Euro 2,2 milioni rispetto al primo trimestre del 2005.

Altri proventi operativi. Gli altri proventi operativi sono diminuiti di Euro 0,7 milioni rispetto al primo trimestre dell'esercizio precedente.

Altri costi operativi. Sono aumentati di Euro 1,4 milioni, ad Euro 8,4 milioni nel primo trimestre 2006 da Euro 7,0 milioni nel primo trimestre 2005.

EBIT—Risultato operativo. Pari ad Euro 23,0 milioni nel primo trimestre 2006 presenta un incremento di Euro 21,9 milioni rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente.

Proventi ed oneri finanziari. Il saldo dei proventi ed oneri finanziari è negativo per Euro 7,8 milioni nel primo trimestre 2006 rispetto a negativi Euro 7,0 nel primo trimestre 2005. Il saldo del primo trimestre 2006 comprende Euro 3,9 milioni di interessi sul prestito obbligazionario.

Risultato prima delle imposte. Pari ad Euro 15,2 milioni nel primo trimestre 2006 presenta un incremento di Euro 21,2 milioni rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente in cui era negativo per Euro 6,0 milioni.

Imposte del periodo. Le imposte sul reddito d'esercizio del primo trimestre 2006 sono pari ad Euro 5,0 milioni contro Euro 4,9 milioni del primo trimestre 2005.

Risultato derivante da attività di funzionamento. E' aumentato di Euro 21,1 milioni, passando da negativi Euro 10,9 milioni nel primo trimestre 2005 a positivi Euro 10,2 milioni nel primo trimestre 2006.

9.2.1 Variazioni sostanziali delle vendite o delle entrate nette

L'evento più rilevante che ha positivamente influenzato il livello del fatturato 2005 è rappresentato dall'acquisizione del gruppo Aprilia e dal conseguente ingresso nel mercato delle moto.

9.2.2 Politiche o fattori di natura governativa, economica, fiscale, monetaria

Il Gruppo Piaggio opera con attività produttive e distributive in Italia, in Europa, negli Stati Uniti, in India e in Cina, e le attività svolte sono soggette a molteplici rischi, quali l'inflazione, l'instabilità economica, sociale e politica, i cambiamenti delle normative di settore, del regime delle autorizzazioni, delle norme fiscali, l'introduzione di barriere commerciali e il controllo sui cambi.

Ciascuno di questi cambiamenti potrebbe influenzare negativamente l'attività e i risultati del Gruppo Piaggio.

I fattori macro-economici e regolamentari menzionati potrebbero inoltre influenzare le decisioni relative agli investimenti nel settore in cui opera il Gruppo Piaggio e conseguentemente avere anch'essi un impatto negativo sulle attività e i risultati del Gruppo Piaggio.

⁽¹⁾ Vedi nota 35.

10. RISORSE FINANZIARIE

10.1 Risorse finanziarie del Gruppo Piaggio

La tabella che segue riporta la composizione dell'indebitamento finanziario netto consolidato del Gruppo Piaggio al 31 dicembre 2005.

<u>Indebitamento finanziario netto</u>	<u>31 dicembre 2005</u> <u>(valori in milioni</u> <u>di Euro)</u>
Disponibilità liquide	42,8
Debiti finanziari a breve termine	<u>(76,1)</u>
<i>Indebitamento finanziario netto a breve termine</i>	<i>(33,3)</i>
Attività finanziarie	9,8
Obbligazioni	(144,0)
Indebitamento a medio/lungo termine	<u>(243,9)</u>
<i>Indebitamento finanziario a medio/lungo termine</i>	<i>(378,1)</i>
Indebitamento finanziario netto	<u>(411,4)</u>

Relativamente al commento alle voci di bilancio, attive e passive, concorrenti alla formazione dell'indebitamento finanziario netto si fa rinvio alla Sezione I, Capitolo 20, Paragrafo 20.5.3.

L'acquisizione da parte di IMMSI del controllo della Società si è articolata anche attraverso una significativa riduzione della parte strutturale dell'indebitamento bancario originatasi in occasione del *leveraged buy-out* del 1999, grazie alla capitalizzazione effettuata da Piaggio Holding Netherlands B.V. per complessivi Euro 235 milioni (si veda Sezione I, Capitolo 5, paragrafo 5.1.5.3). La porzione rimanente di tale debito finanziario è stata opportunamente ristrutturata rimodulando favorevolmente il piano di ammortamento, contenendo l'inevitabile incremento del margine di interesse e negoziando dei *covenant* finanziari in linea con i risultati prospettici del piano presentato da IMMSI. L'acquisizione nel 2004 di Aprilia ha richiesto la rinegoziazione delle soglie dei citati *covenant* finanziari per renderli coerenti con la nuova dimensione del Gruppo. In tale ambito la Società ha negoziato con le banche aderenti alla linea di credito operativa di incrementare sensibilmente nel periodo invernale, coincidente con i minori volumi di fatturato nelle vendite di veicoli a 2 ruote, la porzione di apertura di credito in conto corrente non fronteggiata da crediti commerciali. Tale modifica ha permesso di ottenere un significativo incremento di flessibilità operativa della tesoreria assecondando gli effetti finanziari della stagionalità dell'attività. Similarmente a quanto descritto sopra per Piaggio, l'acquisizione di Aprilia si è articolata attraverso una riduzione dell'indebitamento finanziario attraverso il meccanismo della cessione dei crediti finanziari privi di una specifica fonte di rimborso e della negoziazione di un pacchetto di linee di credito operative (si veda Sezione I, Capitolo 5, paragrafo 5.1.5.3) avente caratteristiche funzionali analoghe a quelle della Società in termini di competitività dei costi, di flessibilità operativa e di una congrua durata dell'impegno delle banche creditrici di Aprilia a concedere tali linee di credito.

La tabella che segue riassume la situazione delle linee di credito e relativi utilizzi in essere al 31 dicembre 2005.

	A Linee di credito	B Utilizzi	A - B Linee disponibili	Tasso interesse	Fisso o variabile	Ultima scadenza
Obbligazioni e altre passività finanziarie						
Prestito Obbligazionario ⁽¹⁾	150	150	0	10,000%	Fisso	2012
Strumento Finanziario EMH	4	4	0	0,00%		2009
Finanziamenti e linee di credito irrevocabili						
Finanziamento Piaggio Tranche A . . .	150	150	0	3,728%	Variabile	2012
Finanziamento Piaggio Tranche B . . .	100 ⁽⁴⁾	18	82	3,728%	Variabile	2012
Finanziamento in Pool	29	29	0	3,690%	Fisso	2009
Accordo quadro Aprilia – per cassa . .	56 ⁽⁴⁾	0	56	3,738%	Variabile	2011
Accordo quadro Aprilia – autoliquidante	14 ⁽⁴⁾	2	12	2,988%	Variabile	2011
Altri finanziamenti a termine ⁽²⁾	5	5 ⁽⁵⁾	0	3,064 – 4,140%	Fisso/Var.	2006 – 2013
Altri finanziamenti a termine	34	34 ⁽⁵⁾	0	1,012 – 4,490%	Fisso/Var.	2006 – 2012
Linee di credito a revoca						
Altre linee di credito per cassa ⁽³⁾	86	20 ⁽⁵⁾	66	4,800%	Variabile	a revoca
Altre linee di credito Autoliquidante . .	5	5 ⁽⁵⁾	0	4,339%	Variabile	a revoca
Totale	634	417	216			
Rettifiche IAS		45				
Altri debiti		2				
Totale indebitamento		464				

(1) assistito da garanzia personale di Piaggio

(2) assistito da garanzia reale

(3) in parte assistiti da garanzie personali di Piaggio

(4) linee di credito non a revoca

(5) altri minori contratti di finanziamento e linee di credito a revoca

Le linee di credito descritte nella tabella di cui sopra non prevedono clausole che ne limitino l'uso.

Di seguito si riporta una sintesi dei principali contratti o strumenti di finanziamento a breve e medio lungo termine in essere alla data del presente Prospetto Informativo. Il Gruppo dispone di altri finanziamenti di importo minore le cui caratteristiche non sono significative.

Finanziamenti connessi alla Convenzione bancaria stipulata in data 28 dicembre 2004

Nell'ambito della Convenzione Bancaria Aprilia (si veda Acquisizione Aprilia Sezione I, Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5.3), le principali banche creditrici di Aprilia⁽¹⁾ hanno concesso:

- ad Aprilia linee di credito operative per complessivi Euro 70,3 milioni (l' "Accordo Quadro"). Piaggio si era costituita garante per le obbligazioni assunte da Aprilia nell'ambito di tale accordo. Tale garanzia è divenuta inefficace a seguito della fusione di Aprilia in Piaggio.
- a Piaggio un finanziamento in pool (il "Finanziamento in Pool") per l'importo di Euro 29 milioni con rimborso integrale del capitale e degli interessi alla scadenza del 31 dicembre 2009, produttivo di interessi pari al tasso fisso del 3,69% su base annuale. Il contratto che disciplina tale finanziamento non prevede clausole con limitazioni in capo alla Società né parametri finanziari da rispettare.

⁽¹⁾ San Paolo IMI S.p.A., Friulcassa S.p.A., Cassa di Risparmio di Padova e Rovigo S.p.A., Cassa di Risparmio di Venezia S.p.A., Banca Nazionale del Lavoro S.p.A., Banca Nazionale del Lavoro S.p.A., London Branch, Banca Intesa S.p.A., Banca Intesa S.p.A., London Branch, Unicredit Banca d'Impresa S.p.A., Unicredit International Bank (Luxembourg) S.A., Banca di Roma S.p.A., Banco di Sicilia S.p.A., Banca Antoniana Popolare Veneta S.p.A., Banco di Brescia San Paolo CAB S.p.A., Banco di Brescia S.p.A. Luxembourg, Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., Banca Monte dei Paschi di Siena, London Branch, Banco Popolare di Verona e Novara, London Branch.

La Società si è impegnata ad emettere, entro il 1° maggio 2005, un prestito obbligazionario per un importo tale da finanziare il rimborso del prestito obbligazionario emesso da Aprilia Luxembourg S.A. denominato “*Aprilia Luxembourg S.A. Euro 100,000,000 7.50 percent Guaranteed Notes due 2005 guaranteed by Aprilia S.p.A.*”.

Il Finanziamento in Pool non prevede clausole con limitazioni in capo alla Società né parametri finanziari da rispettare. E' prevista la risoluzione automatica di tale contratto qualora:

- uno qualsiasi degli altri contratti di finanziamento si risolva a seguito del verificarsi di un proprio *event of default*;
- vi sia una modifica della clausola di subordinazione del rendimento spettante all'ing. Ivano Beggio in base agli Strumenti Finanziari Azionisti Aprilia (si veda Sezione I, Capitolo 22, paragrafo 22.6).

L'Accordo Quadro prevede che a richiesta della Società le banche concedano le seguenti linee di credito operative:

- linee di credito per cassa (aperture di credito in conto corrente, finanziamenti a breve termine, anticipi all'importazione, anticipi su contratti e linee di credito per cassa prive di una fonte di rimborso predeterminata) fino ad un massimo del 40% dell'affidamento massimo concesso, incrementabile nei mesi da novembre ad aprile fino ad un massimo dell'80% dell'affidamento massimo. A tale linea di credito è applicato un tasso d'interesse variabile, parametrato all'Euribor o al Libor per le divise diverse dall'Euro, maggiorato dell'1,25% per anno;
- linee di credito autoliquidanti (apertura di credito avvalorata da effetti, altri titoli di credito o documenti salvo buon fine, anticipi su crediti esistenti ceduti pro solvendo o nell'ambito dell'attività di factoring, anticipi su esportazioni e, in genere, linee di credito concesse per consentire l'immediata disponibilità di crediti non ancora scaduti vantati nei confronti di terzi e per i quali la banca non cura l'incasso) fino ad un massimo del 60% dell'affidamento massimo concesso. A tale linea di credito è applicato un tasso di interesse variabile, parametrato all'Euribor o al Libor per le divise diverse dall'Euro, maggiorato dello 0,50% per anno.

Al 31 dicembre 2005, l'indebitamento finanziario in essere a valere sulle linee di credito autoliquidanti era pari ad Euro 1,8 milioni mentre non vi era indebitamento finanziario in essere a valere sulle linee di credito per cassa.

L'Accordo Quadro prevede, in linea con la prassi di mercato, una serie di limitazioni in capo alla Società tra le quali si citano a titolo esemplificativo e non esaustivo quella di non modificare i principi contabili (fatta salva l'adozione degli IFRS), di non ridurre il capitale sociale di Aprilia e delle società rilevanti del Gruppo, di non effettuare operazioni straordinarie (fusioni, scissioni, etc.) fatto salvo all'interno del Gruppo, di non deliberare la liquidazione volontaria della Società e delle società rilevanti del Gruppo, di non costituire vincoli reali sui beni aziendali salvo quelli specificatamente ammessi, di non finanziare e costituire garanzie a favore di terzi e non superare il limite di Euro 900 milioni per l'indebitamento finanziario netto del Gruppo. In aggiunta l'Accordo Quadro prevede il rispetto di una serie di parametri finanziari da parte della Società, tra cui: (i) il rapporto indebitamento finanziario netto/mezzi propri; (ii) il rapporto EBITDA/oneri finanziari netti; (iii) i mezzi propri; (iv) il rapporto indebitamento finanziario netto/EBITDA. La verifica del rispetto di tali parametri finanziari viene effettuata due volte l'anno in relazione alle evidenze del bilancio consolidato annuale e della relazione semestrale consolidata del Gruppo.

Tale contratto prevede per i suddetti parametri valori di soglia che variano per gli esercizi successivi ed il mancato rispetto, anche di uno solo di essi, oltre che l'inadempimento degli obblighi e limitazioni (non sanato entro i termini previsti da tale contratto), determinerebbe la risoluzione automatica dell'Accordo Quadro.

L'Accordo Quadro prevede inoltre una serie di eventi, in linea con la prassi di mercato, che potrebbero comportare la risoluzione automatica dell'Accordo Quadro ed il rimborso anticipato dei relativi utilizzi in essere (“*events of default*”), quali ad esempio, il mancato pagamento di quanto dovuto ai sensi del presente contratto e il mancato pagamento di importi rilevanti relativi ad altri contratti di finanziamento.

Si segnala che l'Accordo Quadro prevede che la Società non possa deliberare e procedere alla distribuzione dei dividendi, soltanto nel caso in cui risulti inadempiente nei termini di pagamento ovvero non rispetti i parametri finanziari previsti dall'accordo medesimo.

Alla data del Prospetto Informativo e dalla data di accensione dell'Accordo Quadro la Società ha sempre ampiamente rispettato tutti i parametri finanziari e osservato gli altri obblighi e limitazioni previsti dallo stesso.

Prestito obbligazionario *high yield* denominato "Piaggio Finance S.A. sc. 2012 garantito da Piaggio & C. S.p.A. e Aprilia S.p.A."

In data 27 aprile 2005 Piaggio Finance S.A., società di diritto lussemburghese interamente controllata dall'Emittente, ha emesso un prestito obbligazionario per un importo complessivo pari ad Euro 150 milioni ad un tasso di interesse fisso del 10% annuo, da corrisondersi il 31 ottobre ed il 30 aprile di ogni anno, e con scadenza al 30 aprile 2012 ("Prestito Obbligazionario").

Le obbligazioni, regolate dalla legge dello Stato di New York (U.S.A.), sono state collocate con un taglio minimo di Euro 50.000 esclusivamente presso investitori istituzionali e sono quotate presso la borsa della Repubblica d'Irlanda. Il *rating* delle obbligazioni aggiornato nel maggio 2006 è rispettivamente "B+" e "Ba3" secondo le agenzie Standard & Poor's e Moody's ("B" e "B2" in precedenza secondo le medesime agenzie).

Con i proventi netti del Prestito Obbligazionario la Società ha rimborsato interamente il prestito obbligazionario emesso da Aprilia Luxembourg S.A. sopra indicato per un importo capitale di Euro 100 milioni ed Euro 7,5 milioni a titolo di interessi, oltre al rimborso di debiti finanziari a breve termine per la restante parte.

A garanzia dell'adempimento delle obbligazioni previste dal regolamento del Prestito Obbligazionario, la Società ha prestato una garanzia personale in linea con la prassi del mercato per emissioni di importo e natura simili.

Le obbligazioni possono essere rimborsate anticipatamente da Piaggio Finance S.A. prima del 30 aprile 2008, in una o più volte, utilizzando fondi raccolti tramite un'offerta azionaria effettuata da essa o da società controllate o controllanti (entro 120 giorni dal completamento della stessa offerta azionaria) a un prezzo di riscatto (espresso come percentuale dell'importo in linea capitale del prestito obbligazionario) del 110%, a condizione che almeno il 65% dell'importo in linea capitale del prestito obbligazionario rimanga in circolazione a seguito di tale riscatto anticipato.

Dal 30 aprile 2009 al 30 aprile 2011, Piaggio Finance S.A. può rimborsare anticipatamente le obbligazioni, oltre agli interessi maturati ma non ancora pagati sui titoli rimborsati, in tutto o in parte, con un prezzo di riscatto pari all'importo in linea capitale del Prestito Obbligazionario rimborsato anticipatamente alla data di riscatto, incrementato di un premio, pari al 5% di tale importo qualora il prestito venga rimborsato anticipatamente tra il 30 aprile 2009 ed il 29 aprile 2010 e pari al 2,5% qualora il rimborso avvenga tra il 30 aprile 2010 ed il 29 aprile 2011. Non è prevista alcuna maggiorazione per i rimborsi anticipati successivi al 29 aprile 2011. Nel caso in cui Piaggio decidesse di esercitare quest'ultima facoltà, utilizzerà le fonti finanziarie più opportune eventualmente disponibili alla data di rimborso.

Il regolamento del Prestito Obbligazionario prevede numerosi vincoli e limitazioni per la Società e per le società da essa controllate, tra cui si segnalano in particolare le limitazioni: (i) al ricorso ad ulteriore indebitamento finanziario nel caso in cui non venga soddisfatto un rapporto minimo tra EBITDA ed interessi passivi, fatte salve alcune porzioni minime di indebitamento finanziario comunque permesse; (ii) alla distribuzione di dividendi o ad altre forme di distribuzione in favore degli azionisti, all'acquisto di azioni proprie ed al compimento di investimenti come più ampiamente descritto al paragrafo 10.4; (iii) all'ammontare complessivo dei piani di *Stock option* deliberati successivamente all'emissione del prestito stesso; (iv) alla cessione di beni della Società; (v) all'iscrizione di ipoteche su beni di proprietà e alla costituzione di vincoli di altro genere sugli stessi; (vi) al compimento di fusioni o scissioni con altre società. Si segnala che il regolamento del Prestito Obbligazionario consente tuttavia alle società controllate dall'Emittente di distribuire gli utili maturati sotto forma di dividendi.

In base a quanto previsto dal regolamento del Prestito Obbligazionario, in caso di rimborso anticipato parziale delle obbligazioni, le limitazioni sopra citate si applicheranno per le obbligazioni ancora in essere sino al rimborso totale.

Il Prestito Obbligazionario non prevede la misurazione e il rispetto periodico di parametri finanziari.

Alla data del Prospetto Informativo e dalla data di emissione del Prestito Obbligazionario la Società e le società del Gruppo, ancorché non vi sia stata l'esigenza di incrementare il proprio indebitamento finanziario, hanno sempre mantenuto un rapporto tra EBITDA e interessi passivi ampiamente al di sopra del livello minimo stabilito dal regolamento del Prestito Obbligazionario e debitamente rispettato tutti gli obblighi e limitazioni previsti dallo stesso.

Il regolamento del Prestito Obbligazionario prevede inoltre una serie di eventi, in linea con le prassi di mercato, che potrebbero comportare il rimborso anticipato del prestito obbligazionario ("*events of default*"), quali ad esempio il mancato pagamento di quanto dovuto ai sensi del Prestito Obbligazionario, il mancato adempimento degli obblighi e limitazioni, non sanato entro i termini previsti dal regolamento e il mancato pagamento di importi rilevanti relativi ai contratti di finanziamento.

Contratto di finanziamento sottoscritto in data 23 dicembre 2005

In data 23 dicembre 2005 la Società ha sottoscritto un contratto di finanziamento con Banca Intesa S.p.A. e Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A. ("*Finanziamento Piaggio*") per un importo complessivo massimo pari ad Euro 250 milioni suddiviso in due *tranche*, la prima fino ad un ammontare massimo pari ad Euro 150 milioni e la seconda fino ad un ammontare massimo pari ad Euro 100 milioni.

La Società si obbliga a rimborsare la prima *tranche* del Finanziamento Piaggio a partire dal 31 dicembre 2007 in undici rate semestrali pari al 9% dell'importo capitale del finanziamento (l'ultima rata è pari al 10%), maggiorato degli interessi maturati.

Le modalità di rimborso della seconda *tranche* sono invece concordate contestualmente alla richiesta di utilizzo (che potrà avere durata di uno, tre o sei mesi) e gli interessi relativi agli importi utilizzati saranno pagati dalla Società in via posticipata alla scadenza dei relativi periodi di interessi.

Gli interessi del Finanziamento Piaggio saranno calcolati, in relazione a ciascun periodo di interessi, ad un tasso di interesse pari al tasso Euribor di periodo maggiorato di un margine; inizialmente il margine sarà pari all'1,30% su base annua; successivamente al 30 giugno 2006 si terrà conto del rapporto tra l'indebitamento finanziario netto e l'EBITDA coincidente con l'inizio del periodo di interessi per la determinazione del margine applicabile con un margine minimo dello 0,65% ed uno massimo del 2,10% su base annua.

Il Finanziamento Piaggio prevede, in linea con la prassi di mercato, una serie di limitazioni in capo alla Società tra le quali si citano a titolo esemplificativo e non esaustivo quella di non effettuare operazioni straordinarie (fusioni, scissioni, etc.) fatto salvo all'interno del Gruppo, di non deliberare la liquidazione volontaria della Società e delle società strategiche del Gruppo, di non costituire vincoli reali sui beni aziendali salvo quelli specificatamente ammessi, di non alienare a terzi i marchi Piaggio-Vespa-Aprilia e Moto Guzzi, di non finanziare e costituire garanzie a favore di terzi. In aggiunta tale contratto prevede il rispetto di una serie di parametri finanziari da parte della Società, tra cui: (i) il rapporto indebitamento finanziario netto/mezzi propri; (ii) il rapporto EBITDA/oneri finanziari netti; (iii) i mezzi propri; (iv) il rapporto indebitamento finanziario netto/EBITDA.

Tale contratto prevede per i suddetti parametri valori di soglia che variano per gli esercizi successivi ed il mancato rispetto, anche di uno solo di essi, oltre che l'inadempimento degli obblighi e limitazioni (non sanato entro i termini previsti da tale contratto) determinerebbe la risoluzione automatica del contratto di finanziamento.

La verifica del rispetto di tali parametri finanziari viene effettuata due volte l'anno in relazione alle evidenze del bilancio consolidato annuale e della relazione semestrale consolidata del Gruppo.

Il Finanziamento Piaggio prevede inoltre una serie di eventi che potrebbero comportare il rimborso anticipato del finanziamento ("*events of default*"), quali ad esempio il mancato pagamento di quanto dovuto ai sensi del presente contratto, il mancato pagamento di importi rilevanti relativi ad altri contratti di finanziamento, in linea con la prassi di mercato.

Alla data del Prospetto Informativo e dalla data di accensione del Finanziamento Piaggio la Società ha sempre ampiamente rispettato tutti i parametri finanziari e osservato gli altri obblighi e limitazioni previsti dallo stesso.

Contratto di finanziamento Nacional Motor sottoscritto in data 6 luglio 1998

In data 6 luglio 1998, Nacional Motor ha stipulato un contratto di finanziamento con Santander Central Hispano S.A. e con Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A. per l'importo iniziale di Euro 24,1 milioni si segnala che in data 28 dicembre 2000, il contratto di finanziamento è stato modificato anche al fine di includere tra gli istituti finanziatori, l'Institut Català de Finances. Al 31 dicembre 2005, l'importo residuo da rimborsare è pari ad Euro 16,4 milioni.

Il finanziamento così come modificato viene rimborsato in 17 rate da corrispondersi al 30 giugno ed al 31 dicembre di ogni anno con scadenza prevista al 30 giugno 2008 per la parte del finanziamento erogata dal Santander Central Hispano S.A. e dal Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A. ed al 30 giugno 2013 per quella erogata dall' Institut Catala de Finances.

Gli interessi sono calcolati ad un tasso di interesse pari al tasso Mibor maggiorato di una percentuale compresa tra lo 0,75% e l'1%, in considerazione dell'evoluzione dell'*Interest Coverage Ratio*.

Il contratto di finanziamento prevede, in linea con la prassi di mercato, una serie di limitazioni in capo alla Nacional Motor tra le quali si citano a titolo esemplificativo e non esaustivo quella di non deliberare la liquidazione volontaria della Nacional Motor, di non costituire vincoli reali sui beni aziendali salvo quelli specificatamente ammessi, di non finanziare e costituire garanzie a favore di terzi. Il contratto di finanziamento inoltre prevede il rispetto di alcuni parametri finanziari ("*Covenant*"), tra cui: (i) un livello minimo del capitale sociale e (ii) un rapporto massimo tra debito a medio termine e capitale sociale. La verifica del rispetto di tali parametri finanziari viene effettuata una volta l'anno in relazione alle evidenze del bilancio dell'esercizio di Nacional Motor.

I suddetti parametri variano per gli esercizi successivi ed il mancato rispetto, anche di uno solo di essi, oltre che l'inadempimento degli obblighi e limitazioni (non sanato entro i termini previsti da tale contratto) determinerebbe la risoluzione automatica del contratto di finanziamento.

Il contratto di finanziamento prevede inoltre una serie di eventi che potrebbero comportare il rimborso anticipato del finanziamento ("*events of default*") quali ad esempio il mancato pagamento di quanto dovuto ai sensi del presente contratto, il mancato pagamento di importi rilevanti relativi ad altri contratti di finanziamento, in linea con la prassi di mercato.

Alla data del Prospetto Informativo e dalla data di ingresso di Nacional Motor nel Gruppo Piaggio, la stessa ha sempre debitamente rispettato tutti i parametri finanziari e le limitazioni previsti dal contratto.

Mutuo Ipotecario Nacional Motor stipulato in data 28 dicembre 2000

Nacional Motor ha stipulato in data 28 dicembre 2000 un contratto di mutuo con l'Institut Català de Finances per un importo pari ad Euro 6 milioni. Le parti hanno concordato una scadenza annuale del finanziamento da rinegoziare di anno in anno, con scadenza attuale prevista per il 28 giugno 2006. Al 31 dicembre 2005, l'esposizione debitoria era pari ad Euro 3,4 milioni.

Gli interessi vengono calcolati ad un tasso pari all'Euribor maggiorato dell'1% su base annuale.

Il finanziamento è garantito da ipoteche iscritte sui beni immobili di proprietà di Nacional Motor ubicati in Martorelles (Barcellona).

Il contratto di finanziamento non prevede clausole con limitazioni in capo alla Nacional Motor né parametri finanziari da rispettare. Il contratto di finanziamento prevede una serie di eventi che potrebbero comportare il rimborso anticipato del finanziamento ("*events of default*") quali ad esempio il mancato pagamento di quanto dovuto ai sensi del presente contratto, in linea con la prassi di mercato.

Factoring

La Società ha stipulato con tre primarie società di factoring italiane contratti di cessione di crediti con incasso a scadenza (*maturity factoring*) pro-solvendo, su base rotativa, sui crediti verso la rete di concessionari italiani. Tali contratti prevedono la possibilità per il concessionario di disporre di una linea di credito con oneri a proprio carico per il finanziamento del magazzino. Nel dicembre 2005 la Società ha sottoscritto con Centro Factoring S.p.A. un contratto che trasforma in pro-soluto il programma di cessione dei crediti verso la rete di concessionari italiani che già cedeva in pro-solvendo. Lo schema contrattuale risponde ai requisiti definiti dai principi contabili internazionali IAS/IFRS sulle cessioni pro-soluto e prevede, tra l'altro, la facoltà per il cedente di richiedere il regolamento del prezzo alla data della cessione

o a data differita, coincidente con la data di scadenza del credito ceduto, nonché la possibilità per il concessionario di ottenere una dilazione ulteriore concessa dalla società di factoring con oneri a carico del concessionario per il finanziamento del suo magazzino.

Nel dicembre 2005, la controllata Aprilia (oggi fusa per incorporazione in Piaggio), che non utilizzava precedentemente il factoring per i crediti verso i clienti italiani, ha stipulato con Centro Factoring S.p.A., Intesa Mediofactoring S.p.A. e Italease Factorit S.p.A. contratti per la cessione pro-soluto, su base rotativa, dei crediti verso la rete di concessionari italiani di contenuto analogo a quanto descritto sopra per Piaggio.

10.2 Analisi dei flussi di cassa del Gruppo Piaggio nel triennio 2003-2005

Biennio 2004 vs 2003

La seguente tabella espone il rendiconto finanziario consolidato del Gruppo Piaggio per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2003 e al 31 dicembre 2004 predisposto sulla base dei bilanci consolidati redatti secondo i Principi Contabili Italiani.

Gli effetti del consolidamento di Aprilia appaiono solo in questa prima tabella in corrispondenza della riga “Flusso monetario da cambi nell’area di consolidamento” nell’esercizio chiuso al 31 dicembre 2004, anno in cui è avvenuta l’acquisizione del gruppo Aprilia.

Di conseguenza, nel presente paragrafo i commenti ai rendiconti finanziari del 2003 e del 2004 con specifico riferimento ai “Flussi monetari da (per) attività d’esercizio”, “Flussi monetari da (per) attività di investimento”, “Flussi monetari da (per) attività finanziarie” riguardano solo il Gruppo Piaggio e non comprendono in alcun modo i dati del gruppo Aprilia.

	Esercizio 2003 Principi Contabili Italiani	Esercizio 2004 Principi Contabili Italiani
	(Valori in Euro milioni)	
Indebitamento finanziario netto al 1 gennaio	(476,0)	(281,9)
Flusso monetario da variazioni nell’area di consolidamento:		
Gruppo Nacional Motor – indebitamento iniziale	(27,0)	
Gruppo Nacional Motor – attività (passività) nette acquisite	(2,2)	
Gruppo Nacional Motor – avviamento pagato	(32,9)	
Gruppo Aprilia – indebitamento iniziale		(120,9)
Gruppo Aprilia – attività (passività) nette acquisite		(40,9)
Gruppo Aprilia – avviamento pagato		(47,5)
	(62,1)	(209,3)
Flusso monetario da (per) attività d’esercizio	75,8	44,6
Flusso monetario da (per) attività di investimento	(41,2)	(58,6)
Flusso monetario da (per) attività finanziarie	221,6	48,4
Flusso monetario del periodo	194,1	(174,9)
Indebitamento finanziario netto al 31 dicembre	(281,9)	(456,8)

Indebitamento finanziario netto

Al 31 dicembre 2004 l’indebitamento finanziario netto era pari ad Euro 456,8 milioni. L’aumento dell’indebitamento finanziario netto rispetto all’esercizio precedente è principalmente attribuibile al consolidamento del gruppo Aprilia (acquisito a fine 2004) che ha portato un indebitamento netto di Euro 120,9 milioni.

L’acquisizione del gruppo Aprilia ha comportato per Piaggio la sottoscrizione di un aumento di capitale per Euro 84,4 milioni liberato quanto a Euro 50,0 milioni mediante versamento di cassa e quanto a 34,4 milioni mediante compensazione con crediti verso Aprilia che Piaggio aveva precedentemente acquistato dalle banche creditrici di Aprilia.

Flusso monetario da (per) attività di esercizio

	Esercizio 2003 Principi Contabili Italiani	Esercizio 2004 Principi Contabili Italiani
	(Valori in Euro milioni)	
Flusso monetario da (per) attività di esercizio:		
Utile (perdita) di esercizio	(138,4)	3,7
Ammortamenti	96,1	87,0
(Plus) o minusvalenze da realizzo di immobilizzazioni materiali ed immateriali	(10,8)	(2,0)
(Plus) o minusvalenze da realizzo di immobilizzazioni finanziarie	(2,1)	0
Svalutazione di immobilizzazioni	18,3	3,2
Variazione netta del TFR e altri fondi	27,4	3,4
(Incremento) Decremento delle rimanenze	37,4	2,6
Incremento (Decremento) dei debiti verso fornitori e altri debiti	(15,1)	(24,8)
(Incremento) Decremento dei crediti verso clienti e altri crediti	60,4	(32,2)
(Incremento) Decremento di altre voci del capitale circolante	2,6	3,7
Totale flusso monetario da (per) attività di esercizio	<u>75,8</u>	<u>44,6</u>

Il flusso monetario operativo, positivo in entrambi gli anni, è passato ad Euro 44,6 milioni nel 2004 da Euro 75,8 milioni nel 2003. Il minor flusso monetario generato dalla gestione operativa nel 2004 è principalmente dovuto ai seguenti fattori:

- il maggior assorbimento di cassa generato dai crediti verso clienti ed altri crediti la cui variazione si presentava positiva nel 2003 per Euro 60,4 milioni (generando cassa) e negativa per Euro 32,2 milioni nel 2004 (dando luogo all'assorbimento di cassa). L'inversione del segno è dovuta ad un aumento nel 2004 dei crediti verso Aprilia a seguito di una dilazione di pagamento concessa sui debiti di Aprilia nei confronti del Gruppo (circa Euro 27,0 milioni) ed all'insorgere di un credito a seguito di un anticipo versato da Piaggio per un contratto di fornitura con Aprilia (circa Euro 18,2 milioni);
- il maggior assorbimento di cassa generato dai debiti verso fornitori ed altri debiti la cui variazione si presenta entrambi gli anni negativa ma assorbe cassa per Euro 24,8 milioni nel 2004 contro Euro 15,1 milioni nel 2003 per effetto di una riduzione nei termini medi di pagamento principalmente dovuta ai minori termini di pagamento richiesti dai fornitori asiatici nei confronti dei quali, nel 2004, sono stati effettuati maggiori acquisti rispetto al 2003. La riduzione dei termini medi di pagamento non è stata compensata da una riduzione nei termini medi di incasso dei crediti verso clienti;
- una significativa e non ricorrente riduzione nelle giacenze di magazzino verificatasi nel 2003 per Euro 37,4 milioni (contro Euro 2,6 milioni del 2004) quale risultato delle azioni intraprese dal management per contenere il livello delle scorte e adeguarne il valore al presumibile valore di realizzo;
- una significativa riduzione nella variazione netta del fondo TFR e degli altri fondi, che passa da un incremento di Euro 27,4 milioni nel 2003 ad un incremento di Euro 3,4 milioni nel 2004, dovuta principalmente agli accantonamenti straordinari del 2003 per Euro 9,6 milioni ed Euro 12,2 milioni stanziati, rispettivamente, a fronte delle potenziali perdite derivanti dall'investimento azionario in Piaggio Foshan Motorcycle Co. Ltd. e a fronte della rilevazione del valore di mercato del contratto derivato sui tassi di interesse in essere;
- minori ammortamenti nel 2004 per effetto delle svalutazioni operate a fine 2003 su alcune attività.

Le riduzioni sopra descritte sono state parzialmente compensate dal risultato consolidato di periodo positivo per Euro 3,7 milioni nel 2004 rispetto alla perdita netta consolidata di Euro 138,4 milioni nel 2003.

Flusso monetario da (per) attività di investimento

	Esercizio 2003 Principi Contabili Italiani	Esercizio 2004 Principi Contabili Italiani
(Valori in Euro milioni)		
Flusso monetario da (per) attività di investimento:		
Disinvestimenti (Investimenti) in immobilizzazioni:		
– immateriali	(32,7)	(29,0)
– materiali	(49,0)	(41,5)
– finanziarie	(1,2)	0,9
Prezzo di realizzo o valore di rimborso di immobilizzazioni	38,8	10,0
Differenze da conversione monetaria	2,9	1,0
Totale flusso monetario da (per) attività di investimento	<u>(41,2)</u>	<u>(58,6)</u>

L'assorbimento di flussi di cassa derivanti dall'attività di investimento è aumentato da Euro 41,2 milioni nel 2003 ad Euro 58,6 milioni nel 2004. Tale maggior assorbimento è principalmente dovuto alla diminuzione del prezzo di realizzo o valore di rimborso delle immobilizzazioni da Euro 38,8 milioni nel 2003 a Euro 10,0 milioni nel 2004 legata alle minori dismissioni di immobilizzazioni effettuate nel 2004 rispetto al 2003 (nel 2003 sono stati venduti lo stabilimento di Arzano, uno showroom ed un magazzino a Milano, un ufficio a Roma ed uno a Napoli).

Complessivamente nel 2004 sono stati effettuati minori investimenti in immobilizzazioni materiali, immateriali e finanziarie per Euro 13,3 milioni.

Flusso monetario da (per) attività finanziarie

	Esercizio 2003 Principi Contabili Italiani	Esercizio 2004 Principi Contabili Italiani
(Valori in Euro milioni)		
Flusso monetario da (per) attività finanziarie:		
Aumento capitale sociale e ris. sovrapprezzo azioni	235,0	50,0
Variazione riserve di patrimonio netto di terzi	(15,0)	(0,7)
Aumento riserva di consolidamento	1,0	0
Riserva di conversione monetaria	0,6	(0,9)
Totale flusso monetario da (per) attività finanziarie	<u>221,6</u>	<u>48,4</u>

Il flusso monetario da attività finanziarie è stato positivo per Euro 48,4 milioni nel 2004 e positivo per Euro 221,6 milioni nel 2003. Tale flusso nel 2004 è principalmente rappresentato dall'aumento di capitale sociale Piaggio perfezionato in relazione all'acquisizione di Aprilia per Euro 50,0 milioni.

Il flusso monetario da attività finanziarie nel 2003 è principalmente rappresentato da Euro 235,0 milioni derivanti dalla ristrutturazione dell'indebitamento (avvenuta alla fine del 2003) che ha portato alla conversione di Euro 235 milioni di debiti in capitale.

Nel 2003 sono stati infine investiti Euro 15,0 milioni per l'acquisto del 49% della joint venture P&D S.p.A. tra Piaggio & C. S.p.A. e Daihatsu.

Biennio 2005 vs 2004

La seguente tabella espone il rendiconto finanziario consolidato del Gruppo Piaggio per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2004 e al 31 dicembre 2005 predisposto sulla base dei bilanci consolidati redatti secondo gli IFRS (si veda Sezione Prima, Capitolo 20).

Per informazioni in merito all'impatto delle rettifiche e riclassifiche operate sul bilancio al 31 dicembre 2004 ai fini della predisposizione dello stesso in base agli IFRS sul rendiconto finanziario alla medesima data si rinvia alla Sezione I, Capitolo 20, paragrafo 20.4.2.

Si precisa che il rendiconto finanziario consolidato al 31 dicembre 2004 include l'effetto patrimoniale del consolidamento del gruppo Aprilia nella sola riga "Acquisizione di società controllate, al netto dell'indebitamento finanziario netto" inclusa nella tabella dei flussi di cassa da attività di investimento.

Tale rendiconto finanziario evidenzia le variazioni dell'indebitamento bancario a breve termine (in particolare delle disponibilità liquide e degli scoperti di conto correnti) intervenute nel corso dell'esercizio.

	Esercizio 2004 IFRS	Esercizio 2005 IFRS
	Valori in Euro milioni	
Disponibilità liquide/(indebitamento bancario) iniziale	7,6	(63,2)
Flusso di cassa delle attività operative	50,6	176,3
Flusso di cassa delle attività d'investimento	(158,7)	(119,8)
Flusso di cassa delle attività di finanziamento	37,9	39,4
Variazione riserva di conversione	(0,6)	(2,0)
Disponibilità liquide/(indebitamento bancario) finale	<u>(63,2)</u>	<u>30,7</u>

Disponibilità liquide/(Indebitamento bancario)

Al 31 dicembre 2005 le disponibilità liquide nette sono pari ad Euro 30,7 milioni contro un valore negativo di Euro 63,2 milioni al 31 dicembre 2004. Il miglioramento registrato è principalmente attribuibile a:

- maggior generazione di flussi di cassa operativi;
- minor assorbimento di flussi di cassa da parte delle attività di investimento.

Flusso di cassa da (per) attività operative

	Esercizio 2004 IFRS	Esercizio 2005 IFRS
	Valori in Euro milioni	
Disponibilità liquide/(indebitamento bancario) iniziale	7,6	(63,2)
Risultato netto consolidato	26,0	37,9
Attribuzione utile agli azionisti di minoranza	0,3	0,2
Imposte dell'esercizio	15,4	25,9
Ammortamenti attività materiali ed immateriali	60,3	90,5
Accantonamento a fondi rischi e fondi pensione e benefici a dipendenti . . .	20,5	28,7
Svalutazioni/(Rivalutazioni)	11,1	10,9
Minus/(Plus) su cessione immobili, impianti e macchinari		(1,3)
Minus/(Plus) per valutazioni al fair value di attività finanziarie		(0,5)
Proventi ed oneri finanziari	21,4	30,3
Proventi derivanti da contributi pubblici	(2,2)	(19,2)
Variazione nel capitale circolante:		
(Aumento)/Diminuzione crediti commerciali	(13,5)	51,7
(Aumento)/Diminuzione altri crediti	(14,4)	24,9
(Aumento)/Diminuzione delle rimanenze	2,6	20,4
Aumento/(Diminuzione) dei debiti commerciali	(11,2)	(18,8)
Aumento/(Diminuzione) altri debiti	27,7	1,7
Aumento/(Diminuzione) quota corrente fondi rischi	(50,2)	(24,3)
Aumento/(Diminuzione) quota non corrente fondi rischi	12,8	(2,8)
Aumento/(Diminuzione) fondi rischi e fondi pensione e benefici a dipendenti	5,1	(10,7)
Altre variazioni	(15,0)	(0,3)
Disponibilità generate dall'attività operativa	96,7	244,8
Interessi passivi pagati	(23,4)	(46,2)
Imposte pagate	(22,7)	(22,3)
Flusso di cassa delle attività operative	<u>50,6</u>	<u>176,3</u>

Il flusso di cassa delle attività operative è passato ad Euro 176,3 milioni nel 2005 da Euro 50,6 milioni nel 2004. Il maggior flusso generato dalla gestione operativa nel 2005 è principalmente dovuto a:

- maggiore generazione di flussi cassa generata dai crediti verso clienti ed altri crediti la cui variazione si presentava negativa nel 2004 per Euro 27,9 milioni contro una variazione positiva di Euro 76,6 milioni nel 2005. L'incremento nel flusso di cassa positivo è dovuto ad una mirata azione di controllo del credito, congiuntamente alla stipula di contratti di cessione pro soluto;
- maggior assorbimento di cassa generato dai debiti verso fornitori ed altri debiti la cui variazione si presenta positiva per Euro 16,5 milioni nel 2004 contro una variazione negativa di Euro 17,1 milioni nel 2005 per effetto di una riduzione nei termini medi di pagamento principalmente dovuta ai minori termini di pagamento richiesti dai fornitori asiatici nei confronti dei quali, nel 2005, sono stati effettuati maggiori acquisti rispetto al 2004. Inoltre nel corso del 2005 il Gruppo ha effettuato pagamenti di parte dei debiti del gruppo Aprilia già scaduti al 31 dicembre 2004. La rinegoziazione dei contratti con i fornitori Aprilia che ha essenzialmente comportato un abbassamento del costo di acquisto dei componenti ha causato miglioramenti nel risultato di esercizio e non hanno contribuito ad aumentare l'ammontare complessivo dei debiti;
- una significativa riduzione nelle giacenze di magazzino verificatasi nel 2005 per Euro 20,4 milioni (contro Euro 2,6 milioni del 2004) quale risultato delle azioni intraprese dal management per contenere il livello delle scorte;
- una riduzione nella variazione dei fondi rischi e degli altri fondi, che passa da un decremento di Euro 32,3 milioni nel 2004 ad una riduzione di Euro 37,8 milioni nel 2005, dovuta principalmente agli utilizzi effettuati nel corso dell'esercizio per l'avvenuto manifestarsi delle passività potenziali a fronte dei quali erano stati stanziati;
- maggiori ammortamenti nel 2005 per effetto del consolidamento economico del gruppo Aprilia.

La gestione operativa ha inoltre generato flussi di cassa positivi per effetto dell'aumento del risultato consolidato di periodo che passa da un utile di Euro 26,0 milioni nel 2004 ad un utile di Euro 37,9 nel 2005.

Flusso di cassa da (per) attività di investimento

	<u>Esercizio 2004</u> <u>IFRS</u>	<u>Esercizio 2005</u> <u>IFRS</u>
	<u>Valori in Euro milioni</u>	
Acquisizione di società controllate, al netto dell'indebitamento finanziario netto	(99,5)	
Investimento in immobili, impianti e macchinari	(41,6)	(62,7)
Prezzo di realizzo, o valore di rimborso, di immobili, impianti e macchinari	(0,6)	4,7
Investimento in attività immateriali	(28,5)	(37,2)
Prezzo di realizzo, o valore di rimborso, di attività immateriali	0,1	0,7
Acquisto partecipazioni	(1,4)	
Incremento valore partecipazione per valorizzazione strumenti finanziari	0,0	(62,2)
Prezzo di realizzo di partecipazioni	1,4	1,5
Finanziamenti erogati	(3,1)	
Rimborso di finanziamenti concessi	0,2	2,4
Acquisto attività finanziarie	(0,0)	
Prezzo di realizzo di attività finanziarie	0,6	
Interessi incassati	6,4	13,7
Prezzo di realizzo di attività destinate alla dismissione o alla cessazione	6,8	
Altri flussi su attività destinate alla dismissione o alla cessazione	0,5	
Proventi derivanti da contributi pubblici		19,2
Flusso di cassa delle attività d'investimento	<u>(158,7)</u>	<u>(119,8)</u>

L'assorbimento di flussi di cassa generato dall'attività di investimento è diminuito a Euro 119,8 milioni nel 2005 da Euro 158,7 milioni nel 2004. Tale minor assorbimento di flussi è principalmente dovuto a:

- la presenza nel 2004 dell'acquisizione del gruppo Aprilia che ha comportato un assorbimento di cassa per Euro 99,5 milioni. Nel 2005 i positivi risultati conseguiti e previsti per il Gruppo hanno fatto sì che l'esercizio dei warrants, collegati alla suddetta operazione di acquisizione, fosse ritenuto probabile e la suddetta valorizzazione ha determinato un impatto negativo sui flussi di cassa delle attività di investimento per Euro 62,2 milioni. Tale effetto trova un bilanciamento nell'incremento del patrimonio netto del Gruppo per Euro 56,5 milioni e nell'incremento dell'indebitamento finanziario per Euro 5,7 milioni;
- investimenti in immobilizzazioni materiali ed immateriali che incrementano di Euro 29,8 milioni nel 2005 rispetto al 2004.

Flusso di cassa da (per) attività di finanziamento

	Esercizio 2004 IFRS	Esercizio 2005 IFRS
	Valori in Euro milioni	
Aumento di capitale da parte di azionisti del Gruppo	50,0	
Aumento di patrimonio per valorizzazione strumenti finanziari		56,5
Aumento di Patrimonio per Stock option		1,3
Aumento di patrimonio per valutazione strumenti finanziari al <i>fair value</i> . .		0,4
Finanziamenti ricevuti	79,7	319,9
Debito per strumenti finanziari		5,7
Esborso per restituzione di finanziamenti	(92,2)	(355,6)
Finanziamenti con leasing ricevuti	0,7	
Accensione leasing finanziari		11,4
Esborso dividendi pagati a Soci di Minoranza	(0,3)	(0,2)
Flusso di cassa delle attività di finanziamento	<u>37,9</u>	<u>39,4</u>

Il flusso di cassa da attività di finanziamento è stato di Euro 39,4 milioni nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 contro Euro 37,9 milioni al 31 dicembre, 2004.

Il flusso da attività finanziarie nel 2005 è principalmente costituito dalla creazione della riserva di patrimonio netto ascrivibile alla valutazione degli strumenti finanziari emessi a fronte dell'acquisizione del gruppo Aprilia per Euro 56,5 milioni. Il flusso così generato è tuttavia ridotto dallo sbilancio negativo tra finanziamenti ricevuti e quote rimborsate per Euro 24,3 milioni. Tale sbilancio si è formato principalmente per effetto dell'emissione del prestito obbligazionario avvenuta nel mese di aprile 2005 per Euro 150 milioni effettuata al fine di rimborsare il prestito obbligazionario emesso da Aprilia nel 2002 per Euro 100 milioni. Inoltre nel mese di dicembre 2005 la Società ha pre rimborsato volontariamente il finanziamento sindacato di Euro 165,3 milioni e un'apertura di credito per Euro 27 milioni ed ha revocato anticipatamente l'accordo quadro per la concessione di linee di credito operative per complessivi Euro 125 milioni stipulato con un pool di banche. Il rimborso è stato effettuato tramite l'accensione di un nuovo finanziamento per complessivo Euro 250 milioni (di cui Euro 100 milioni in apertura di credito).

Il flusso da attività finanziarie nel 2004 è principalmente costituito dall'aumento di capitale sociale sottoscritto da Piaggio in relazione all'acquisizione di Aprilia per Euro 50,0 milioni ed è ridotto dallo sbilancio negativo tra finanziamenti ricevuti e rimborsati per Euro 11,8 milioni (comprensivo dei finanziamenti leasing).

Primo trimestre 2006 vs primo trimestre 2005

La seguente tabella espone il rendiconto finanziario consolidato del Gruppo Piaggio al 31 marzo 2006 predisposto sulla base dei bilanci consolidati redatti secondo gli IFRS (si veda Sezione Prima, Capitolo 20) e confrontato con i dati del primo trimestre 2005.

Tale rendiconto finanziario evidenzia le variazioni dell'indebitamento bancario a breve termine (in particolare delle disponibilità liquide e degli scoperti di conto correnti) intervenute nel corso del periodo di riferimento.

	1° trimestre 2005 IFRS	1° trimestre 2006 IFRS
	Valori in Euro milioni	
Disponibilità liquide/(indebitamento bancario) iniziale	(63,2)	30,7
Flusso di cassa delle attività operative	(34,5)	24,7
Flusso di cassa delle attività d'investimento	(31,1)	(12,4)
Flusso di cassa delle attività di finanziamento	13,1	(3,6)
Variazione riserva di conversione	0,5	0,2
Disponibilità liquide/(indebitamento bancario) finale	(115,2)	39,6

Disponibilità liquide/(Indebitamento bancario)

Al 31 marzo 2006 le disponibilità liquide nette sono pari ad Euro 39,6 milioni contro un valore negativo di Euro 115,2 milioni al 31 marzo 2005. Il miglioramento registrato è principalmente attribuibile a:

- maggior generazione di flussi di cassa operativi, che negativi nel primo trimestre 2005 per Euro 34,5 milioni diventano positivi nel primo trimestre 2006 per Euro 24,7 milioni;
- minor assorbimento di flussi di cassa da parte delle attività di investimento.

Flusso di cassa da (per) attività operative

	1° trimestre 2005 IFRS	1° trimestre 2006 IFRS
	Valori in Euro milioni	
Disponibilità liquide/(indebitamento bancario) iniziale	(63,2)	30,7
Risultato netto consolidato	(10,9)	10,2
Attribuzione utile agli azionisti di minoranza	0,0	0,0
Imposte del periodo	4,9	5,0
Ammortamenti immobili, impianti e macchinari	11,0	9,8
Ammortamento attività immateriali	12,4	10,2
Accantonamento a fondi rischi e fondi pensione e benefici a dipendenti	4,8	7,9
Svalutazioni/(Rivalutazioni)	1,5	0,7
Minus/(Plus) su cessione immobili, impianti e macchinari	(0,0)	(0,1)
Minus/(Plus) per cessione partecipazioni	(0,5)	—
Proventi finanziari	(1,7)	(1,9)
Oneri finanziari	8,7	9,7
Variazione nel capitale circolante:		
(Aumento)/Diminuzione crediti commerciali	(63,7)	(58,1)
(Aumento)/Diminuzione altri crediti	13,2	(4,3)
(Aumento)/Diminuzione delle rimanenze	(48,6)	(34,4)
Aumento/(Diminuzione) dei debiti commerciali	50,4	80,3
Aumento/(Diminuzione) altri debiti	6,5	2,3
Aumento/(Diminuzione) quota corrente fondi rischi	(10,9)	(5,9)
Aumento/(Diminuzione) quota non corrente fondi rischi	—	(1,1)
Aumento/(Diminuzione) fondi rischi e fondi pensione e benefici a dipendenti	(1,6)	(0,3)
Altre variazioni	(2,2)	4,1
Disponibilità generate dall'attività operativa	(26,7)	34,1
Interessi passivi pagati	(3,7)	(5,3)
Imposte pagate	(4,1)	(4,1)
Flusso di cassa delle attività operative	(34,5)	24,7

Il flusso di cassa generato dalle attività operative passa da un valore negativo di Euro 34,5 milioni nel primo trimestre 2005 a positivi Euro 24,7 milioni nel primo trimestre 2006. I positivi flussi di cassa generatisi nel primo trimestre 2006 sono legati a:

- minor assorbimento di cassa generato da un incremento delle scorte nel primo trimestre 2006 (per Euro 34,4 milioni) che si presenta più contenuto rispetto all'incremento del primo trimestre 2005 (Euro 48,6 milioni);
- maggior copertura finanziaria collegata all'incremento dei debiti verso fornitori che nel primo trimestre 2006 è pari a Euro 80,3 milioni contro un incremento di Euro 50,4 nel primo trimestre 2005;
- minor assorbimento di cassa generato dal miglioramento nei tempi di incasso dei crediti verso clienti ottenuto anche tramite il ricorso in Italia nel 2006 a cessioni dei crediti pro soluto. Tale forma di incasso non era presente nel primo trimestre 2005 (si veda Sezione I capitolo 10, paragrafo 10.1).

La generazione di flussi di cassa operativi positivi è infine favorita dal risultato netto consolidato che passa da un valore negativo di Euro 10,9 milioni nel primo trimestre 2005 ad un valore positivo di Euro 10,2 milioni nel primo trimestre 2006.

Flusso di cassa da (per) attività di investimento

	1° trimestre 2005 IFRS	1° trimestre 2006 IFRS
	<u>Valori in Euro milioni</u>	
Investimento in immobili, impianti e macchinari	(24,4)	(4,5)
Prezzo di realizzo, o valore di rimborso, di immobili, impianti e macchinari . . .	0,8	0,2
Investimento in attività immateriali	(9,7)	(9,6)
Prezzo di realizzo, o valore di rimborso, di attività immateriali	0,2	0,2
Incremento valore partecipazione per valorizzazione strumenti finanziari	—	(0,9)
Prezzo di realizzo di partecipazioni	0,5	0,0
Rimborso di finanziamenti concessi	(0,3)	0,4
Interessi incassati	<u>1,8</u>	<u>1,8</u>
Flusso di cassa delle attività d'investimento	<u>(31,1)</u>	<u>(12,4)</u>

L'assorbimento di flussi di cassa generato dall'attività di investimento è diminuito a Euro 12,4 milioni nel primo trimestre 2006 da Euro 31,1 milioni nel primo trimestre 2005.

Si segnala che i flussi di cassa del primo trimestre 2005 includono l'effetto dell'acquisto tramite contratto di leasing dello stabilimento di Mandello del Lario di Moto Guzzi il cui costo storico è pari a Euro 14,5 milioni.

Flusso di cassa da (per) attività di finanziamento

	1° trimestre 2005 IFRS	1° trimestre 2006 IFRS
	<u>Valori in Euro milioni</u>	
Aumento di patrimonio per valorizzazione strumenti finanziari	—	0,8
Aumento di riserve di patrimonio per Stock option	0,2	0,3
Aumento di riserve di patrimonio per valutazione strumenti finanz. al <i>fair value</i>		(0,0)
Finanziamenti ricevuti	20,2	36,2
Debito per strumenti finanziari	0	0,1
Esborso per restituzione di finanziamenti	(20,1)	(40,8)
Finanziamenti con leasing ricevuti	12,8	—
Rimborso leasing finanziari	<u>—</u>	<u>(0,2)</u>
Flusso di cassa delle attività di finanziamento	<u>13,1</u>	<u>(3,6)</u>

Il flusso di cassa da attività di finanziamento è stato negativo per Euro 3,6 milioni nel primo trimestre 2006 rispetto al flusso positivo di Euro 13,1 milioni nel primo trimestre 2005.

Per quanto riguarda il flusso generato dai finanziamenti ricevuti e dalle quote rimborsate, lo sbilancio negativo per Euro 4,5 milioni è principalmente dovuto alle minori esigenze di ricorso a linee di finanziamento legate alla gestione operativa.

I flussi finanziari delle attività di finanziamento del primo trimestre 2005 sono influenzati dall'indebitamento finanziario derivante dalla stipula del contratto di leasing relativo allo stabilimento di Moto Guzzi sito in Mandello del Lario.

10.3 Indicazione del fabbisogno finanziario e della struttura patrimoniale e di finanziamento del Gruppo Piaggio

Liquidità disponibile e fonti di finanziamento

Il fabbisogno di liquidità del Gruppo è diretto a fronteggiare le esigenze di capitale circolante, gli investimenti (principalmente in spese di sviluppo ed in impianti e macchinari) e le esigenze connesse alla gestione del debito in essere.

Il Gruppo ha effettuato significativi investimenti negli ultimi due anni. Nel 2005 sono stati investiti Euro 99,9 milioni, ed in particolare, Euro 29,2 milioni in sviluppo (sostenuti principalmente dalla divisione Piaggio per Euro 17,9 milioni e dalla divisione Aprilia per Euro 11,3 milioni) ed Euro 38,6 milioni per impianti e macchinari ed attrezzature industriali e commerciali (sostenuti principalmente dalla divisione Piaggio per Euro 30,6 milioni e dalla divisione Aprilia per Euro 8,0 milioni). La divisione Aprilia ha inoltre effettuato investimenti in terreni e fabbricati per Euro 15,3 milioni rappresentati principalmente dal contratto di *leasing* finanziario stipulato da Moto Guzzi per il fabbricato di Mandello del Lario. Nel 2004 gli investimenti del Gruppo Piaggio sono stati pari ad Euro 70,4 milioni, di cui Euro 25,2 milioni per sviluppo (di cui Euro 14,5 milioni relativi a progetti già capitalizzati ed Euro 10,7 milioni relativi a progetti in corso di realizzazione al 31 dicembre 2004) ed Euro 36,8 milioni per impianti e macchinari ed attrezzature industriali e commerciali (di cui Euro 21,3 milioni già capitalizzati ed Euro 15,5 milioni in corso di realizzazione al 31 dicembre 2004). Nel 2006 il Gruppo prevede di effettuare investimenti sostanzialmente in linea con quelli del 2005 anche se non si può escludere la possibilità che questi siano di entità maggiore o minore.

I fabbisogni di capitale circolante del Gruppo derivano dalla differenza temporale intercorrente tra il momento dell'acquisto delle materie prime e componenti e l'incasso dei relativi crediti. Questa differenza è resa ancor più significativa dalla natura stagionale dell'attività svolta. Nel 2005, il divario tra le esigenze massime e minime di fabbisogno di capitale circolante è stato di circa Euro 118,9 milioni, con un picco di Euro 162,6 milioni di fabbisogno alla fine del primo trimestre. Per un'analisi dell'impatto del fenomeno della stagionalità con particolare riferimento al capitale circolante si rinvia alla Sezione I, Capitolo 9, paragrafo 9.2.

Il Gruppo provvede alla copertura dei propri fabbisogni di capitale circolante anche mediante il ricorso ad anticipazioni ottenute da società di *factoring*. La quota di fabbisogno di capitale circolante coperta tramite anticipazioni al 31 dicembre 2005 è di Euro 51,0 milioni.

Con riferimento alle esigenze connesse alla gestione del debito in essere il fabbisogno di liquidità, rappresentato da interessi passivi, è stato pari a Euro 46,2 milioni nel 2005 e Euro 23,5 milioni nel 2004. In ordine alle modalità di copertura dell'eventuale parte variabile del prezzo di acquisizione del gruppo Aprilia, si precisa che tali eventuali esborsi per un ammontare massimo complessivo di Euro 16,5 milioni (la liquidazione dei Warrant Piaggio 2004-2009 per un ammontare massimo di Euro 64,2 milioni avverrà mediante assegnazione di azioni rinvenienti dall'aumento del capitale sociale dedicato) saranno coperti da flussi di cassa generati dall'attività operativa.

La Società ritiene che i flussi di cassa generati dalla gestione operativa, unitamente alle fonti finanziarie disponibili, saranno idonei a coprire i fabbisogni di liquidità derivanti dagli investimenti, dal debito esistente, dalle esigenze di capitale circolante e dalle generiche esigenze di liquidità per l'esercizio in corso.

Al 31 dicembre 2005, oltre alla cassa disponibile per Euro 42,8 milioni, erano accordate linee di credito per circa Euro 262,0 milioni per fabbisogni di capitale circolante ed altre esigenze di liquidità, dei quali Euro 170,3 milioni rappresentati da linee di credito irrevocabili ed Euro 91,7 milioni rappresentati da linee di credito a revoca. Inoltre, una parte dei fabbisogni di capitale circolante era coperta attraverso le anticipazioni ottenute da società di factoring (si veda Sezione I, Capitolo 10, paragrafo 10.1).

Conti d'ordine

La seguente tabella espone i conti d'ordine del Gruppo alle date del 31 dicembre 2003, 31 dicembre 2004, 31 dicembre 2005.

Con riferimento al trattamento contabile dei conti d'ordine non esistono significative differenze tra i Principi Contabili Italiani ed i Principi Contabili Internazionali, ad eccezione del trattamento dei rischi di regresso per i crediti ceduti. Ne consegue pertanto che, con riferimento alle specifiche poste di bilancio in oggetto, l'applicazione di principi contabili diversi non comporta una riduzione della comparabilità dei dati stessi.

Sulla base di tali considerazioni la Società ha ritenuto opportuno esporre nella sola tabella sotto riportata i conti d'ordine alle date del 31 dicembre 2003 e 2004 redatti secondo Principi Contabili Italiani ed i conti d'ordine al 31 dicembre 2004 e 2005 redatti secondo IFRS in un'unica tabella.

	Principi Contabili Italiani 2003 ⁽¹⁾	Principi Contabili Italiani 2004	IFRS 2004	IFRS 2005
	(Valori in Euro milioni)			
Fideiussioni a favore di fornitori	8,6	4,0	4,0	1,6
Performance bond	2,0	3,1	3,1	4,6
Garanzie fornite per linee di credito	25,1	103,3	103,3	23,8
Di cui				
Piaggio Foshan Motorcycle	14,2	13,1	13,1	15,2
Piaggio Vespa B.V.	7,5	1,3	1,3	8,6
Nacional Motor	3,4			
Aprilia S.p.A.		88,9	88,9	0
Altre Garanzie	14,3	13,5	13,5	2,6
Rischi di regresso per crediti ceduti	75,1	57,8		
Totale conti d'ordine	<u>125,1</u>	<u>181,7</u>	<u>123,9</u>	<u>32,6</u>

(1) I dati finanziari per l'anno chiuso il 31 dicembre 2003 non riflettono le operazioni relative al gruppo Aprilia in quanto non faceva parte del Gruppo Piaggio alla fine dell'esercizio chiuso al 31 Dicembre, 2003.

In aggiunta a quanto esposto nella tabella sopra riportata, sono stati stipulati contratti derivati su tassi di cambio e di interesse illustrati al paragrafo "Informativa qualitativa e quantitativa del rischio di mercato", emessi Warrant Piaggio 2004-2009 e riconosciuto un *earn out* a determinate controparti nel contesto dell'acquisizione Aprilia (si veda Sezione I, Capitolo 5, paragrafo 5.1.5.3 e Capitolo 6, Paragrafo 6.1.1.1.2). Per una descrizione dei contratti di factoring si rinvia al paragrafo 10.1 Factoring". Il trattamento contabile dei crediti ceduti a società di factoring differisce tra i Principi Contabili Italiani e gli IFRS (si veda Sezione I, Capitolo 20).

Impegni contrattuali

La tabella di seguito riportata espone gli impegni contrattuali (sia di natura finanziaria che commerciale) in essere alla data del 31 dicembre 2005.

Le informazioni riportate riflettono, in parte, le stime del management sulle scadenze contrattuali delle obbligazioni, che potrebbero tuttavia differire dalle scadenze effettive.

	Al 31 dicembre 2005			
	Totale	Pagamenti per Scadenza		
		Entro l'anno	1-5 anni	Oltre 5 anni
(Valori in Euro milioni)				
Debiti a lungo termine ⁽¹⁾	237,6	49,8	159,3	28,5
Obbligazioni ed altri	214,2	37,8	32,4	144,0
Debiti per leasing	12,3	0,9	11,4	
Impegni verso terzi ⁽²⁾	310,0	296,6	13,4	
TFR ⁽³⁾	77,1			
Altri impegni ⁽⁴⁾	70,5	70,5		
Totale impegni	921,7	455,6	216,5	172,5

(1) I debiti a lungo termine comprendono il debito verso Interbanca S.p.A. nella sua qualità di cessionaria degli Strumenti Finanziari EMH.

(2) Gli impegni verso terzi includono debiti commerciali ed altri debiti.

(3) Il TFR non ha una data di scadenza prevedibile.

(4) Gli altri impegni contrattuali includono principalmente le remunerazioni dei dipendenti, del Consiglio di Amministrazione e dei Sindaci, oneri fiscali, sociali, previdenziali e i depositi cauzionali.

Informativa qualitativa e quantitativa del rischio di mercato

Rischio di cambio

I dati di bilancio sono espressi in Euro. Il Gruppo tuttavia esegue transazioni anche in valute diverse dall'Euro. Nel 2005 il 10,8% dei ricavi consolidati del Gruppo è stato realizzato in Rupie Indiane e il 3,0% in dollari statunitensi.

Di conseguenza, le variazioni nel tasso di cambio di queste valute possono influire sul risultato d'esercizio. Con riferimento all'esercizio 2005 il Gruppo ha sostenuto/generato i flussi monetari in valuta riportati nella seguente tabella:

	Chiusura Anno 31 dicembre 2005		
	Ricavi in valuta	Costi in valuta	Sbilancio in milioni di Euro
	Valore in milioni		
Sterlina Inglese	32,9	(3,6)	42,9
Rupia Indiana	8.824,8	(8.012,0)	14,8
Dollaro di Singapore	5,8	(1,4)	2,1
Kuna Croata	80,2	(8,0)	9,8
Dollaro Statunitense	67,9	(43,6)	19,5
Franco svizzero	17,2	0,0	11,1
Yen Giapponese	729,9	(3.481,5)	(20,1)
Totale Sbilancio			80,1

La copertura del rischio di cambio relativo alle transazioni in valuta sopra esposte avviene nei seguenti modi:

- le vendite negli Stati Uniti trovano una naturale copertura negli acquisti effettuati in Asia in dollari americani, per quanto possibile;
- stipulazione di contratti a termine a 30-60-90 giorni per l'acquisto/vendita di valuta straniera;
- stipulazione di contratti di finanziamento nella medesima valuta nella quale sorgono i crediti.

Piaggio ha adottato, nel corso del 2005, una nuova metodologia di gestione del rischio di cambio che si propone l'obiettivo di neutralizzare i possibili effetti negativi delle variazioni dei tassi di cambio sul cash

flow aziendale, attraverso la copertura del rischio economico, che riguarda le variazioni di redditività aziendale rispetto a quanto pianificato annualmente nel Budget economico sulla base di un cambio di riferimento (il c.d. “cambio di budget”), e del rischio transattivo, che riguarda le differenze tra il cambio di registrazione in bilancio dei crediti o debiti in divisa e quello di registrazione del relativo incasso o pagamento.

L’esposizione al rischio economico è costituita dai previsti crediti e debiti in divisa estera, ricavati dal budget delle vendite e degli acquisti riclassificati per divisa e mensilizzati per competenza economica.

Le coperture devono essere pari almeno al 66% dell’esposizione economica di ciascun mese di riferimento.

L’esposizione al rischio transattivo è costituita dai crediti e debiti in divisa acquisiti nel sistema contabile, le cui coperture devono essere pari, in ogni momento, al 100% dell’esposizione transattiva (*import, export* o netta) per ciascuna divisa.

Al 31 dicembre 2005, i contratti a termine in moneta straniera in essere sono:

	Al 31 dicembre 2005	
	Nozionale (in milioni di Euro)	Fair value (in migliaia di Euro)
CHF (vendita)	6,5	58,2
GBP (vendita)	36,5	343,8
GBP (acquisto)	1,1	1,4
USD (vendita)	24,9	150,7
USD (acquisto)	1,6	(2,9)
JPY (vendita)	2,7	13,9
JPY (acquisto)	13,9	(69,5)

Il flusso monetario in Rupie Indiane deriva dai risultati consolidati della consociata indiana. Non è prevista la copertura del rischio di cambio associato alle operazioni di tale società.

Rischio relativo ai tassi di interesse

L’esposizione al rischio di tasso di interesse è legata all’indebitamento del Gruppo. Al 31 dicembre 2005, l’indebitamento bancario totale a tasso variabile del Gruppo era pari ad Euro 234,6 milioni, con un tasso di interesse medio di 3,68%. La parte dell’indebitamento a tasso variabile di medio e lungo periodo al 31 dicembre 2005 era di Euro 199,1 milioni, con un tasso di interesse medio di 3,66% (si veda Paragrafo 10.1). Un incremento dell’1% del tasso EURIBOR porterebbe a maggiori interessi passivi sull’indebitamento di medio e lungo periodo per circa Euro 1,8 milioni, Euro 1,6 milioni ed Euro 1,4 milioni rispettivamente nel 2006, 2007 e 2008.

Il Gruppo negli ultimi anni ha perseguito una strategia volta tendenzialmente a mantenere un’esposizione al tasso variabile dell’indebitamento finanziario complessivo in misura pari a circa il 50% del totale anche ricorrendo a contratti derivati. Il 22 maggio 2003, è stato stipulato un contratto derivato di *interest rate swap* con un nozionale di Euro180,8 milioni (si veda Sezione I, Capitolo 9). Secondo questo contratto, il Gruppo paga alla controparte un tasso di interesse variabile compreso in un intervallo e riceve un tasso variabile. Il contratto ha scadenza il 29 giugno 2006. Nel 2003 la differenza tra gli interessi pagati dal Gruppo e quelli ricevuti è stata negativa per il Gruppo per Euro 6,1 milioni. Al 31 dicembre 2003, il *fair value* del contratto era negativo per Euro 12,2 milioni. Il Gruppo ha provveduto ad effettuare un accantonamento a fondo per il medesimo importo. Nel 2004 il fondo è stato utilizzato per Euro 4,5 milioni a copertura delle perdite verificatesi sul contratto. Al 31 dicembre 2004 il fondo non è stato reintegrato poiché era valutato congruo dato il *fair value* del contratto alla medesima data. Nel 2005 il fondo è stato utilizzato per Euro 5,6 milioni a copertura delle perdite verificatesi sul contratto. Nel corso del 2005 il fondo è stato reintegrato per un importo di Euro 0,4 milioni per allinearli al *fair value* del contratto. Il decremento dell’1% dell’EURIBOR a sei mesi comporterebbe oneri finanziari per circa Euro 0,9 milioni nel 2006. L’effetto economico dell’*interest rate swap* risulta essere negativo per Euro 391 migliaia al 31 dicembre 2005.

Impatto dell'inflazione

La struttura di costi del Gruppo è influenzata dall'inflazione. Il Gruppo cerca di contenere l'incremento dei costi al di sotto del tasso di inflazione attraverso il miglioramento della produttività e gli investimenti. In generale l'inflazione influenza i costi di vendita, generali e amministrativi sia del Gruppo che dei concorrenti.

Nel 2005, il prezzo di alcune materie prime, soprattutto acciaio e materie plastiche, è aumentato. Nonostante ciò il Gruppo non ha registrato significativi incrementi nei prezzi dei componenti acquistati (che pure includono tali materie prime) in virtù di una attenta politica di selezione dei fornitori più efficienti nell'ambito delle strategie di *Global Sourcing* del Gruppo.

Analisi dell'andamento patrimoniale e finanziario (per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2003, 2004 e 2005 e per il trimestre chiuso al 31 marzo 2006)

Nel presente paragrafo sono fornite le informazioni riguardanti l'andamento dei principali indicatori patrimoniali e finanziari del Gruppo, relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2003, 2004 e 2005 e per il trimestre chiuso al 31 marzo 2006.

Stato Patrimoniale Riclassificato

Di seguito viene riportato lo stato patrimoniale riclassificato del Gruppo Piaggio alle date del 31 dicembre 2003 e 2004 redatto in applicazione dei Principi Contabili Italiani nonché lo stato patrimoniale del Gruppo alle date del 31 dicembre 2004 e 2005 e 31 marzo 2006 redatto in applicazione dei Principi Contabili Internazionali (IFRS). Esistono significative differenze tra i Principi Contabili Italiani ed i Principi Contabili Internazionali. Per un'illustrazione di tali differenze nonché della riconciliazione dello stato patrimoniale al 31 dicembre 2004 redatto secondo Principi Contabili Italiani e secondo Principi Contabili Internazionali si rinvia alla presente Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafi 20.3 e 20.4.

In questa sede si evidenzia che la riesposizione della situazione patrimoniale, economica e finanziaria del Gruppo Piaggio al 31 dicembre 2004 in conformità ai Principi Contabili Internazionali (IFRS) omologati dalla Comunità Europea è stata effettuata esclusivamente ai fini dell'inclusione dei dati stessi nel presente Prospetto Informativo.

Le informazioni finanziarie consolidate riesposte in conformità ai Principi Contabili Internazionali (IFRS) al 31 dicembre 2004 sono state ottenute apportando ai dati consuntivi consolidati redatti sulla base dei Principi Contabili Italiani le riclassifiche e rettifiche coerenti con i criteri di rilevazione e valutazione previsti dai Principi Contabili Internazionali (IFRS) omologati dalla Commissione Europea.

In merito ai trattamenti contabili prescelti nell'ambito delle opzioni contabili previste dai Principi Contabili Internazionali (IFRS) si segnala che il Gruppo Piaggio ha effettuato le seguenti scelte:

- rimanenze: in accordo alle opzioni previste dal Principio Contabile Internazionale (IAS 2) per la valutazione delle rimanenze il Gruppo Piaggio ha deciso di utilizzare il metodo del costo medio ponderato;
- valutazione delle attività materiali ed immateriali: in accordo alle opzioni previste dai Principi Contabili Internazionali (IAS 16 e IAS 38) per la valutazione di tali attività, il Gruppo Piaggio ha deciso di utilizzare il metodo del costo;
- valutazione degli investimenti immobiliari: in accordo alle opzioni previste dal Principio Contabile Internazionale (IAS 40) relativo alla valutazione degli investimenti immobiliari successivamente al loro acquisto, il Gruppo Piaggio ha deciso di utilizzare il metodo del costo;
- benefici ai dipendenti: il Gruppo ha deciso di contabilizzare tutti gli utili e le perdite attuariali cumulati esistenti alla data di transizione (1° gennaio 2004);
- *stock options*: il Gruppo Piaggio ha scelto di iscrivere a conto economico, con contropartita una riserva di patrimonio netto, l'ammontare complessivo del valore corrente delle *stock options* già a partire dall'esercizio 1° gennaio 2004 e non dall'esercizio successivo come consentito dall'IFRS 2 "Pagamenti basati su azioni".

La riclassifica dello stato patrimoniale riportata nella tabella sottostante è volta ad evidenziare la composizione del capitale investito netto del Gruppo e le relative fonti di finanziamento.

	Esercizio Chiuso al 31 dicembre					Variazione %	
	2003	2004	2004	2005	31 marzo	2003/2004	2004/2005
	Principi Contabili Italiani	Principi Contabili Italiani				Principi Contabili Italiani	
	(Valori in Euro milioni)						
Impieghi							
Capitale circolante	(42,6)	54,3	114,2	44,0	47,2	n.s.	(61,5)
Immobilizzazioni e altre attività a lungo termine	623,1	796,4	845,7	892,2	885,5	27,8	5,5
Passività a lungo termine	(118,6)	(161,8)	(187,2)	(176,3)	(175,7)	36,4	(5,8)
Capitale investito netto	461,9	688,9	772,7	759,9	757,0	49,1	(1,7)
Fonti							
Indebitamento finanziario netto	281,9	456,8	521,5	411,4	397,7	62,0	(21,1)
Patrimonio netto	180,0	232,1	251,2	348,5	359,3	28,9	38,7
Totale fonti di finanziamento	461,9	688,9	772,7	759,9	757,0	49,1	(1,7)

A. Capitale circolante

Le tabelle che seguono riportano l'evoluzione del capitale circolante nel corso del triennio 2003-2005 e nel trimestre chiuso al 31 marzo 2006.

Biennio 2004-2003

	Esercizi chiusi al 31 dicembre		Variazione %
	2003	2004	
	Principi Contabili Italiani	Principi Contabili Italiani	
	(Valori in Euro milioni)		
Crediti verso clienti	75,9	154,7	103,8
Rimanenze finali	132,0	212,5	61,0
Debiti verso fornitori	(240,5)	(309,9)	28,9
Altre attività/passività correnti ⁽¹⁾	(10,0)	(3,0)	(70,0)
Capitale circolante	(42,6)	54,3	n.s.

(1) Con riferimento ai dati predisposti secondo i Principi Contabili Italiani, le attività/passività correnti sono definite come somma algebrica dei crediti e debiti verso società controllanti, controllate e collegate, ad esclusione di quelli aventi natura finanziaria, dei crediti tributari, delle imposte anticipate, dei crediti verso altri, dei ratei e risconti attivi, degli acconti, dei debiti tributari, dei debiti verso istituti di previdenza e sicurezza sociale, dei debiti verso altri e dei ratei e risconti passivi. Con riferimento ai dati predisposti secondo IFRS, la voce attività/passività correnti è definita come somma algebrica dei crediti e debiti verso società controllanti, controllate e collegate ad esclusione di quelli aventi natura finanziaria, dei crediti commerciali correnti, delle attività fiscali differite, dei crediti verso erario comprensivi della quota a breve e lungo termine, dei debiti tributari e dei debiti verso altri.

Al 31 dicembre 2004, il capitale circolante è aumentato di Euro 96,9 milioni, passando da un valore negativo di Euro 42,6 milioni ad uno positivo di Euro 54,3 milioni. L'incremento complessivo trova principalmente spiegazione nei seguenti fattori:

- aumento dei crediti verso clienti per Euro 78,8 milioni. L'incremento è dovuto ad una dilazione di pagamento concessa ad Aprilia sui debiti nei confronti del Gruppo (circa Euro 27,0 milioni);
- aumento delle rimanenze per Euro 80,5 milioni legato ad una significativa e non ricorrente riduzione nelle giacenze di magazzino verificatasi nel 2003 quale risultato delle azioni intraprese dal management per contenere il livello delle scorte e adeguarne il valore al presumibile valore di realizzo;
- aumento dei debiti verso fornitori per Euro 69,4 milioni principalmente per effetto del consolidamento del gruppo Aprilia.

	Esercizi chiusi al 31 dicembre		Variazione %
	2004 IFRS	2005 IFRS	
	(Valori in Euro milioni)		
Crediti verso clienti	207,4	150,9	(27,2)
Rimanenze finali	212,5	192,0	(9,6)
Debiti verso fornitori	(310,3)	(292,6)	(5,7)
Altre attività/passività correnti ⁽¹⁾	4,6	(6,3)	n.s.
Capitale circolante	114,2	44,0	(61,5)

(1) Con riferimento ai dati predisposti secondo i Principi Contabili Italiani, le attività/passività correnti sono definite come somma algebrica dei crediti e debiti verso società controllanti, controllate e collegate, ad esclusione di quelli aventi natura finanziaria, dei crediti tributari, delle imposte anticipate, dei crediti verso altri, dei ratei e risconti attivi, degli acconti, dei debiti tributari, dei debiti verso istituti di previdenza e sicurezza sociale, dei debiti verso altri e dei ratei e risconti passivi. Con riferimento ai dati predisposti secondo IFRS, la voce attività/passività correnti è definita come somma algebrica dei crediti e debiti verso società controllanti, controllate e collegate ad esclusione di quelli aventi natura finanziaria, dei crediti commerciali correnti, delle attività fiscali differite, dei crediti verso erario comprensivi della quota a breve e lungo termine, dei debiti tributari e dei debiti verso altri.

Si precisa che l'applicazione dei Principi Contabili Internazionali ha comportato il ripristino nelle informazioni finanziarie consolidate riesposte in conformità ai Principi Contabili Internazionali (IFRS) al 31 dicembre 2004 dei crediti verso clienti ceduti con operazioni di factoring pro solvendo determinando un valore degli stessi significativamente più elevato rispetto a quanto risultante nel bilancio redatto secondo i Principi Contabili Italiani (ci veda Sezione I, Capitolo 20.4.2).

Al 31 dicembre 2005, il capitale circolante, positivo come nel 2004, è diminuito di Euro 70,2 milioni, passando da Euro 114,2 milioni a Euro 44,0 milioni (-61,5%); il decremento complessivo è attribuibile principalmente alla riduzione dei crediti verso clienti (diminuiti di Euro 56,5 milioni rispetto al 31 dicembre 2004) e delle rimanenze di magazzino (diminuite di Euro 20,5 milioni rispetto al 31 dicembre 2004) a seguito, rispettivamente, di un maggior monitoraggio dei crediti verso clienti e di una politica gestionale volta al contenimento delle scorte.

Primo trimestre 2006

	31 dicembre 2005 IFRS	31 marzo 2006 IFRS	Variazione %
	(Valori in Euro milioni)		
Crediti verso clienti	150,9	208,3	38,0
Rimanenze finali	192,0	226,5	18,0
Debiti verso fornitori	(292,6)	(373,1)	27,5
Altre attività/passività correnti ⁽¹⁾	(6,3)	(14,5)	130,2
Capitale circolante	44,0	47,2	7,3

(1) Con riferimento ai dati predisposti secondo i Principi Contabili Italiani, le attività/passività correnti sono definite come somma algebrica dei crediti e debiti verso società controllanti, controllate e collegate, ad esclusione di quelli aventi natura finanziaria, dei crediti tributari, delle imposte anticipate, dei crediti verso altri, dei ratei e risconti attivi, degli acconti, dei debiti tributari, dei debiti verso istituti di previdenza e sicurezza sociale, dei debiti verso altri e dei ratei e risconti passivi. Con riferimento ai dati predisposti secondo IFRS, la voce attività/passività correnti è definita come somma algebrica dei crediti e debiti verso società controllanti, controllate e collegate ad esclusione di quelli aventi natura finanziaria, dei crediti commerciali correnti, delle attività fiscali differite, dei crediti verso erario comprensivi della quota a breve e lungo termine, dei debiti tributari e dei debiti verso altri.

Il capitale circolante presenta un incremento del 7,3% nel primo trimestre 2006 rispetto al 31 dicembre 2005. L'incremento più consistente si rileva nei crediti verso clienti che passano da Euro 150,9 milioni al 31 dicembre 2005 ad Euro 208,3 milioni nel primo trimestre 2006 principalmente per effetto dell'incremento del fatturato. Il capitale circolante al primo trimestre 2006 presenta una significativa

diminuzione rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente per effetto della prosecuzione della politica di contenimento delle scorte e di monitoraggio dei crediti verso clienti.

B. Immobilizzazioni e altre attività a lungo termine

Le tabelle che seguono illustrano l'evoluzione delle attività immobilizzate nel corso del triennio 2003-2005 e nel trimestre chiuso al 31 marzo 2006.

Biennio 2004-2003

	Esercizi chiusi al 31 dicembre		Variazione %
	2003 Principi Contabili Italiani	2004 Principi Contabili Italiani	
	(Valori in Euro milioni)		
Immobilizzazioni materiali nette	182,2	237,3	30,2
Immobilizzazioni immateriali nette	421,4	533,4	26,6
Immobilizzazioni finanziarie	19,5	25,7	31,8
Totale immobilizzazioni	623,1	796,4	27,8

Tra il 2003 e il 2004, le attività immobilizzate nette mostrano un incremento netto di Euro 173,3 milioni pari al 27,8% che trova principalmente spiegazione nei seguenti fattori:

- aumento delle immobilizzazioni materiali per Euro 55,1 milioni; principalmente imputabile all'acquisizione di Aprilia e significativamente concentrato nella categoria terreni e fabbricati;
- maggiori costi di sviluppo dovuti a prodotti e motorizzazioni per complessivi Euro 37,4 milioni;
- maggiori costi per concessioni, licenze e marchi dovuti principalmente alla variazione del perimetro di consolidamento per Euro 49,6 milioni (legati all'acquisizione dei marchi Aprilia, Moto Guzzi e Laverda).

Biennio 2005-2004

	Esercizi chiusi al 31 dicembre		Variazione %
	2004 IFRS	2005 IFRS	
	(Valori in Euro milioni)		
Immobilizzazioni materiali nette ⁽¹⁾	239,4	260,1	8,6
Immobilizzazioni immateriali nette	580,6	624,7	7,6
Immobilizzazioni finanziarie ⁽²⁾	25,7	7,4	(71,2)
Totale immobilizzazioni	845,7	892,2	5,5

(1) Con riferimento ai dati predisposti secondo IFRS, le immobilizzazioni materiali nette sono definite come somma algebrica delle attività materiali e degli investimenti immobiliari.

(2) Con riferimento ai dati predisposti secondo IFRS le immobilizzazioni finanziarie sono definite come somma algebrica delle partecipazioni in società controllate e collegate (non consolidate) e altre imprese, dei crediti verso imprese controllate e collegate aventi natura finanziaria e delle altre attività finanziarie.

Tra il 2004 e il 2005, le attività immobilizzate nette mostrano un incremento di Euro 46,4 milioni pari al 5,5% che trova principalmente spiegazione nei seguenti fattori:

- aumento del valore dei terreni e fabbricati per effetto dell'iscrizione del contratto di leasing immobiliare tra Moto Guzzi e Locat per Euro 14,6 milioni relativo allo stabilimento di Mandello del Lario;
- incremento della voce impianti e macchinari per Euro 8,9 milioni a seguito degli investimenti effettuati presso gli stabilimenti di Pontedera e Baramati al fine di incrementare le capacità produttive degli stabilimenti stessi.

Primo trimestre 2006

	31 dicembre 2005 IFRS	31 marzo 2006 IFRS	Variazione %
	(Valori in Euro milioni)		
Immobilizzazioni materiali nette ⁽¹⁾	260,1	253,6	(2,5)
Immobilizzazioni immateriali nette	624,7	624,7	—
Immobilizzazioni finanziarie ⁽²⁾	7,4	7,2	2,7
Totale immobilizzazioni	892,2	885,5	(0,8)

(1) Con riferimento ai dati predisposti secondo IFRS, le immobilizzazioni materiali nette sono definite come somma algebrica delle attività materiali e degli investimenti immobiliari.

(2) Con riferimento ai dati predisposti secondo IFRS le immobilizzazioni finanziarie sono definite come somma algebrica delle partecipazioni in società controllate e collegate (non consolidate) e altre imprese, dei crediti verso imprese controllate e collegate aventi natura finanziaria e delle altre attività finanziarie.

Nel corso del primo trimestre 2006 il Gruppo Piaggio ha capitalizzato costi di sviluppo per Euro 9,0 milioni relativi a nuovi prodotti e nuove motorizzazioni. Tra le immobilizzazioni materiali si segnalano incrementi per Euro 4,5 milioni riferibili agli investimenti effettuati dal Gruppo prevalentemente in attrezzature relative a nuovi prodotti nonché alla ristrutturazione dello stabilimento di Scorzè e all'avvio della ristrutturazione dello stabilimento di Mandello del Lario. Nel corso del primo trimestre 2006 non si sono verificate dismissioni significative.

C. Passività a lungo termine

Le tabelle che seguono riportano l'evoluzione delle passività a lungo termine nel corso del triennio 2003-2005 e nel trimestre chiuso al 31 marzo 2006.

Biennio 2004 vs 2003

	Esercizi chiusi al 31 dicembre		Variazione %
	2003 Principi Contabili Italiani	2004 Principi Contabili Italiani	
	Valori in Euro milioni		
TFR	54,4	71,6	31,6
Fondi rischi	64,2	90,2	40,5
Passività a lungo termine	118,6	161,8	36,4

Al 31 dicembre 2004, le passività a medio lungo termine sono aumentate di Euro 43,2 milioni da Euro 118,6 milioni nel 2003 ad Euro 161,8 milioni nel 2004.

L'incremento delle passività è principalmente imputabile alla variazione del perimetro di consolidamento conseguente all'acquisizione del gruppo Aprilia.

Tra i fondi rischi che si incrementano si segnalano il fondo garanzia prodotti (+ Euro 7,5 milioni), il fondo spese promozionali (+ Euro 4,1 milioni), i fondi per rischi legali e contenziosi di Aprilia (+ Euro 5,6 milioni).

Biennio 2005 vs 2004

	Esercizi chiusi al 31 dicembre		Variazione %
	2004 IFRS	2005 IFRS	
	Valori in Euro milioni		
Fondi pensione e benefici a dipendenti	77,4	77,0	(0,5)
Fondi rischi ⁽¹⁾	73,2	64,3	(12,2)
Passività fiscali differite	36,6	35,0	(4,4)
Passività a lungo termine	187,2	176,3	(5,8)

(1) Con riferimento ai dati predisposti secondo IFRS i fondi rischi sono definiti come somma algebrica delle quote a breve e a lungo termine degli altri fondi.

Al 31 dicembre 2005, le passività a medio lungo termine sono diminuite di Euro 10,9 milioni da Euro 187,2 milioni nel 2004 ad Euro 176,3 milioni nel 2005. Tra i fondi che presentano le riduzioni più significative si segnalano il fondo di ristrutturazione aziendale che diminuisce di Euro 3,7 milioni e gli altri fondi rischi (principalmente fondi rischi legali) che diminuiscono per Euro 11,2 milioni.

Primo trimestre 2006

	31 dicembre 2005 IFRS	31 marzo 2006 IFRS	Variazione %
		Valori in Euro milioni	
Fondi pensione e benefici dipendenti	77,0	79,2	2,9
Fondi rischi ⁽¹⁾	64,3	62,7	(2,5)
Passività fiscali differite	35,0	33,8	(3,4)
Passività a lungo termine	176,3	175,7	(0,3)

(1) Con riferimento ai dati predisposti secondo IFRS i fondi rischi sono definiti come somma algebrica delle quote a breve e a lungo termine degli altri fondi.

Le passività a lungo termine presentano una riduzione dello 0,3% rispetto al 31 dicembre 2005.

D. Indebitamento finanziario netto

Le tabelle seguenti illustrano l'evoluzione dell'indebitamento finanziario netto nel corso del triennio 2003-2005 e nel trimestre chiuso al 31 marzo 2006.

Biennio 2004-2003

	Esercizi chiusi al 31 dicembre		Variazione %
	2003 Principi Contabili Italiani	2004 Principi Contabili Italiani	
	Valori in milioni di Euro		
Disponibilità liquide	12,4	35,2	183,9
Debiti finanziari a breve termine ⁽¹⁾	(57,1)	(99,0)	73,4
<i>Indebitamento finanziario netto a breve termine</i>	(44,7)	(63,8)	42,7
Attività finanziarie	9,5	9,7	2,1
Obbligazioni	0,0	(100,0)	—
Indebitamento a medio/lungo termine ⁽²⁾	(246,7)	(302,7)	22,7
<i>Indebitamento finanziario a medio/lungo termine</i>	(237,2)	(393,0)	65,7
Indebitamento finanziario netto	(281,9)	(456,8)	62,0

(1) Sia con riferimento ai dati predisposti secondo Principi Contabili Italiani che secondo IFRS, i debiti finanziari a breve termine sono definiti come somma algebrica dei finanziamenti a breve termine verso banche e verso altri finanziatori.

(2) Sia con riferimento ai dati predisposti secondo Principi Contabili Italiani che secondo IFRS, l'indebitamento a medio/lungo termine è definito come somma algebrica dei debiti verso banche e verso altri finanziatori a medio e lungo termine, comprensivi della quota corrente.

Al 31 dicembre 2004, l'indebitamento finanziario netto passa da Euro 281,9 milioni Euro 456,8 milioni con un incremento di Euro 174,9. Tale incremento trova principalmente ragione nei seguenti fattori:

- acquisizione dell'indebitamento di Aprilia per complessivi Euro 120,9 milioni principalmente costituiti dal prestito obbligazionario di Aprilia per Euro 100 milioni e dall'indebitamento a medio e lungo termine per Euro 20,9 milioni;
- aumento dell'indebitamento a breve e medio lungo rispettivamente per Euro 41,9 milioni e Euro 35,1 milioni;

Gli aumenti di cui sopra trovano parziale compensazione nell'incremento delle disponibilità liquide e delle attività finanziarie che aumentano complessivamente di Euro 23,0 milioni.

Biennio 2005-2004

	Esercizi chiusi al 31 dicembre		Variazione %
	2004 IFRS	2005 IFRS	
	Valori in milioni di Euro		
Disponibilità liquide	35,2	42,8	21,6
Attività finanziarie ⁽¹⁾	2,7	0	(100,0)
Debiti finanziari a breve termine ⁽²⁾	(195,2)	(76,1)	(61,0)
<i>Indebitamento finanziario netto a breve termine</i>	(157,3)	(33,3)	78,8
Attività finanziarie ⁽¹⁾	9,7	9,8	1,0
Obbligazioni	(100,0)	(144,0)	44,0
Indebitamento a medio/lungo termine ⁽³⁾	(273,9)	(243,9)	(11,0)
<i>Indebitamento finanziario a medio/lungo termine</i>	(364,2)	(378,1)	3,8
Indebitamento finanziario netto	(521,5)	(411,4)	(21,1)

(1) Con riferimento ai dati predisposti secondo IFRS le attività finanziarie sono definite come somma algebrica delle altre attività finanziarie, al netto delle partecipazioni in altre imprese.

(2) Sia con riferimento ai dati predisposti secondo Principi Contabili Italiani che secondo IFRS, i debiti finanziari a breve termine sono definiti come somma algebrica dei finanziamenti a breve termine verso banche e verso altri finanziatori.

- (3) Sia con riferimento ai dati predisposti secondo Principi Contabili Italiani che secondo IFRS, l'indebitamento a medio/lungo termine è definito come somma algebrica dei debiti verso banche e verso altri finanziatori a medio e lungo termine, comprensivi della quota corrente.

Al 31 dicembre 2005, l'indebitamento finanziario netto del Gruppo pari ad Euro 411,4 milioni presenta una riduzione di Euro 110,1 milioni rispetto al 31 dicembre 2004. La composizione dell'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2005 si modifica rispetto al 31 dicembre 2004 per effetto principalmente dell'emissione del Prestito Obbligazionario Piaggio (scadenza 2012), in sostituzione del prestito obbligazionario precedentemente emesso da Aprilia scaduto a maggio 2005 e per il rimborso di Euro 192,3 milioni del finanziamento *senior loan* (scadenza 2010) e per l'accensione del finanziamento Piaggio (scadenza ultima 2012). Si veda Sezione I, Capitolo 10, paragrafo 10.1.

Primo trimestre 2006

	Esercizi chiusi al 31 dicembre		Variazione %
	31 dicembre 2005	31 marzo 2006	
	Valori in Euro milioni		
Disponibilità liquide	42,8	47,3	10,5
Debiti finanziari a breve termine ⁽²⁾	(76,1)	(73,2)	(3,8)
<i>Indebitamento finanziario netto a breve termine</i>	(33,3)	(25,9)	(22,2)
Attività finanziarie ⁽¹⁾	9,8	9,9	1,0
Obbligazioni	(144,0)	(144,0)	0,0
Indebitamento a medio/lungo termine ⁽³⁾	(243,9)	(237,7)	(2,5)
<i>Indebitamento finanziario a medio/lungo termine</i>	(378,1)	(371,8)	(1,7)
Indebitamento finanziario netto	(411,4)	(397,7)	(3,3)

- (1) Con riferimento ai dati predisposti secondo IFRS le attività finanziarie sono definite come somma algebrica delle altre attività finanziarie, al netto delle partecipazioni in altre imprese.
- (2) Sia con riferimento ai dati predisposti secondo Principi Contabili Italiani che secondo IFRS, i debiti finanziari a breve termine sono definiti come somma algebrica dei finanziamenti a breve termine verso banche e verso altri finanziatori.
- (3) Sia con riferimento ai dati predisposti secondo Principi Contabili Italiani che secondo IFRS, l'indebitamento a medio/lungo termine è definito come somma algebrica dei debiti verso banche e verso altri finanziatori a medio e lungo termine, comprensivi della quota corrente.

L'indebitamento finanziario netto consolidato al 31 marzo 2006, pari ad Euro 397,7 milioni, presenta un decremento rispetto al 31 dicembre 2005 di Euro 13,7 milioni. La riduzione dell'indebitamento finanziario netto è dovuto principalmente al positivo andamento dei flussi di cassa operativi nel corso del trimestre. Il miglioramento dell'indebitamento finanziario netto consolidato nel primo trimestre 2006 risente anche in parte dell'avanzamento del programma di implementazione del factoring pro-soluto sul mercato italiano, già iniziato nel corso del mese di dicembre 2005.

L'indebitamento finanziario netto consolidato al 31 marzo 2005 era pari a Euro 586,3 milioni rispetto all'indebitamento finanziario netto consolidato al 31 dicembre 2004 pari a Euro 521,6 milioni. L'incremento è dovuto principalmente al maggior assorbimento di risorse finanziarie determinato dalla stagionalità tipica del settore veicoli a due ruote.

Al 31 marzo 2006 la riduzione dell'indebitamento finanziario netto a Euro 397,7 milioni da Euro 586,3 milioni al 31 marzo 2005 è dovuta al positivo andamento dei flussi di cassa operativi e all'implementazione del factoring pro-soluto sul mercato italiano a partire da Dicembre 2005.

E. Patrimonio netto

Le tabelle che seguono illustrano l'evoluzione del patrimonio netto nel corso del triennio 2003-2005 e nel trimestre chiuso al 31 marzo 2006.

2004 vs 2003

	Esercizi chiusi al 31 dicembre		Variazione %
	2003 Principi Contabili Italiani	2004 Principi Contabili Italiani	
	(Valori in Euro milioni)		
Capitale Sociale	169,3	194,8	15,1
Riserva sovrapprezzo azioni	293,0	24,5	(91,6)
Riserva formate con utili	(326,7)	10,5	(103,2)
Altre riserve	43,4	1,9	(95,6)
Totale Patrimonio netto di Gruppo	179,0	231,8	29,5
Totale Patrimonio netto di Terzi	1,0	0,3	(70,0)
Totale patrimonio netto	180,0	232,1	28,9

Fra il 2003 ed il 2004 il valore del patrimonio netto passa da Euro 180,0 milioni ad Euro 232,1 milioni, per effetto del positivo risultato d'esercizio e dell'aumento di capitale (Euro 50,0 milioni) (si veda Acquisizione Aprilia, Sezione I, Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5.3).

Biennio 2005-2004

	Esercizi chiusi al 31 dicembre		Variazione %
	2004 IFRS	2005 IFRS	
	(Valori in Euro milioni)		
Capitale Sociale	194,8	194,8	—
Riserva sovrapprezzo azioni	24,5	24,5	—
Riserva formate con utili	32,8	70,6	115,6
Altre riserve	(1,2)	58,3	—
Totale Patrimonio netto di Gruppo	250,9	348,2	38,8
Totale Patrimonio netto di Terzi	0,3	0,3	0,0
Totale patrimonio netto	251,2	348,5	38,7

Fra il 2004 ed il 2005 il valore del patrimonio netto passa da Euro 251,2 milioni a Euro 348,5 milioni, incrementandosi per effetto dell'utile di periodo, nonché dell'effetto della valutazione al *fair value* dei Warrant Piaggio 2004-2009 emessi a favore delle banche in sede di acquisizione Aprilia.

Primo trimestre 2006

	31 dicembre 2005 IFRS	31 marzo 2006 IFRS	Variazione %
		(Valori in Euro milioni)	
Capitale Sociale	194,8	194,8	—
Riserva sovrapprezzo azioni	24,5	24,5	—
Riserva formate con utili	70,6	80,8	14,4
Altre riserve	58,3	58,9	1,0
Totale Patrimonio netto di Gruppo	348,2	359,0	3,1
Totale Patrimonio netto di Terzi	0,3	0,3	—
Totale patrimonio netto	348,5	359,3	3,1

Il patrimonio netto consolidato al 31 marzo 2006 aumenta rispetto al 31 dicembre 2005 per effetto dell'utile di periodo (Euro 10,2 milioni) e della variazione delle riserve per *stock* option (Euro 0,3 milioni) e per valutazione degli strumenti finanziari (Euro 0,8 milioni). La conversione dei bilanci delle controllate denominati in valute diverse dall'Euro ha avuto un effetto negativo pari a Euro 0,4.

Di seguito si riportano i principali indicatori patrimoniali e finanziari del Gruppo Piaggio al 31 dicembre 2005 e al 31 marzo 2006.

Indice di indebitamento al 31 dicembre 2005	INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO⁽¹⁾ Patrimonio Netto ⁽²⁾	1,2
Indice di indebitamento 31 marzo 2006	INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO⁽¹⁾ Patrimonio Netto ⁽²⁾	1,1

(1) L'indebitamento finanziario netto è definito dagli Amministratori dell'Emittente come somma algebrica delle disponibilità liquide, dei crediti finanziari, dei debiti finanziari a breve termine, delle obbligazioni e dell'indebitamento a medio lungo termine determinati sulla base del bilancio consolidato approvato dal Consiglio di Amministrazione.

(2) Il patrimonio netto è definito dagli Amministratori dell'Emittente come patrimonio netto al 31 dicembre 2005 così come risultante dallo stato patrimoniale consolidato approvato dal Consiglio di Amministrazione.

Grado di indebitamento al 31 dicembre 2005	INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO⁽¹⁾ EBITDA ⁽²⁾	2,2
---	---	-----

(1) L'indebitamento finanziario netto è definito dagli Amministratori dell'Emittente come somma algebrica delle disponibilità liquide, dei crediti finanziari, dei debiti finanziari a breve termine, delle obbligazioni e dell'indebitamento a medio lungo termine determinati sulla base del bilancio consolidato approvato dal Consiglio di Amministrazione.

(2) L'EBITDA è definito dagli Amministratori dell'Emittente, come il "risultato operativo", così come risultante dal conto economico consolidato approvato dal Consiglio di Amministrazione al lordo degli ammortamenti delle attività immateriali e degli ammortamenti delle attività materiali così come risultanti dal suddetto conto economico consolidato. L'EBITDA è una misura utilizzata dalla Società per monitorare e valutare l'andamento operativo del Gruppo e non è definito come misura contabile né nell'ambito dei principi contabili italiani né negli IFRS e pertanto non deve essere considerato una misura alternativa per la valutazione dell'andamento del risultato operativo del Gruppo. Poiché la composizione dell'EBITDA non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione applicato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri operatori e/o gruppi e pertanto potrebbe non essere comparabile. Inoltre la definizione di EBITDA stabilita dagli Amministratori dell'Emittente potrebbe essere diversa dalla definizione prevista dai contratti di finanziamento dell'Emittente.

10.4 Informazioni riguardanti eventuali limitazioni all'uso delle risorse finanziarie che abbiano avuto, o potrebbero avere, direttamente o indirettamente, ripercussioni significative sull'attività dell'Emittente

Il regolamento del Prestito Obbligazionario *high yield* ("Regolamento") prevede limitazioni alla distribuzione dei dividendi da parte della Società. In particolare, per tutta la durata del Prestito Obbligazionario, la Società non può distribuire dividendi né effettuare altre forme di distribuzione degli utili né acquistare azioni proprie se non nei limiti di un importo complessivo derivante:

— nel caso di risultato netto consolidato positivo a partire dal 1 aprile 2005;

dalla somma del 50% dei risultati netti consolidati positivi e del 100% dei proventi derivanti da determinate operazioni sul capitale (quali a titolo esemplificativo, aumenti di capitale), operazioni su strumenti finanziari (quali, a titolo esemplificativo, emissione di warrant) ed investimenti effettuati, successivamente alla data di emissione del Prestito Obbligazionario, dalla Società o da società del Gruppo;

— nel caso di risultato netto consolidato negativo a partire dal 1 aprile 2005;

dalla somma algebrica del 100% dei risultati netti consolidati negativi e del 100% dei proventi derivanti da determinate operazioni sul capitale (quali, a titolo esemplificativo, aumenti di capitale), operazioni su strumenti finanziari (quali, a titolo esemplificativo, emissione di warrant) ed investimenti effettuati, successivamente alla data di emissione del Prestito Obbligazionario, dalla Società o da società del Gruppo.

Si segnala che le voci da utilizzare nel calcolo dell'importo sopra descritto sono da intendersi come definite nel Regolamento (si veda la sezione "*Certain Definitions*" del Regolamento disponibile sul sito internet della Società all'indirizzo www.piaggio.com).

Fermo restando quanto sopra esposto, la Società può distribuire dividendi che, insieme con altre forme di distribuzione degli utili o con altri pagamenti consentiti dal regolamento del Prestito Obbligazionario, non eccedano un importo complessivo di 5 milioni di Euro per l'intera durata del prestito stesso. In ogni caso, la Società può distribuire dividendi che, insieme a commissioni relative ad eventuali contratti di consulenza con azionisti di riferimento, quali ad esempio il contratto di consulenza con IMMSI (si veda Sezione I, Capitolo 19), non eccedano l'importo di 1 milione di Euro su base annuale (si veda sezione Prima, Capitolo 10, paragrafo 1). E' previsto che tali limitazioni siano sospese in caso di conseguimento, con riferimento all'emissione in oggetto, di un giudizio di merito di livello *Investment Grade* da parte di Moody's (almeno Baa3 o equivalente) e Standard & Poor's (almeno BBB- o equivalente).

Si rinvia a quanto disposto al riguardo nel Regolamento del Prestito Obbligazionario messo a disposizione del pubblico nei luoghi indicati alla Sezione I, Capitolo 24 del presente Prospetto Informativo.

Inoltre l'Accordo Quadro prevede che la Società non possa deliberare e procedere alla distribuzione dei dividendi, soltanto nel caso in cui risulti inadempiente all'Accordo Quadro nei termini di pagamento ovvero non rispetti i parametri finanziari previsti dall'accordo medesimo.

Con riferimento alle società controllate del Gruppo non sussistono restrizioni di natura contrattuale, collegate al Regolamento del Prestito Obbligazionario e ai finanziamenti in essere alla data del Prospetto Informativo e, al trasferimento di fondi alla Società sotto forma di dividendi, crediti o anticipi. Sotto il profilo economico la distribuzione dei dividendi da parte della società controllata indiana è assoggettata ad un'imposta locale. Inoltre il diritto finanziario indiano, che disciplina uno stretto controllo valutario oltre che trattare come non liberamente convertibile la divisa locale, prevede restrizioni nel trasferimento di fondi a titolo di finanziamento da e verso la Società, impedendo l'accentramento da parte della Società della gestione della tesoreria della suddetta controllata.

10.5 Informazioni riguardanti le fonti previste dei finanziamenti necessari per adempiere agli impegni di cui ai paragrafi 5.2.3 e 8.1 (fonti previste dei finanziamenti)

Con riferimento ai fabbisogni di cui ai paragrafi 5.2.3 e 8.1 della presente Sezione Prima la Società, alla data del presente Prospetto Informativo, non ha in essere impegni contrattuali che richiedano fonti di finanziamento specifiche. Per ulteriori dettagli in merito alle fonti di finanziamento attuali e previste si rinvia al presente capitolo 10, paragrafo 10.3 "Liquidità disponibili e fonti di finanziamento".

11. RICERCA E SVILUPPO, BREVETTI E LICENZE

11.1 Strategie di ricerca e sviluppo

Le attività di ricerca e sviluppo del Gruppo Piaggio sono svolte da cinque dipartimenti di ricerca e sviluppo (si veda Sezione I, Capitolo 6, paragrafo 6.1.1.3.1).

Le attività di ricerca e sviluppo del Gruppo Piaggio, spesso con il sostegno di finanziamenti nazionali ed europei, vengono condotte in coerenza con i seguenti obiettivi aziendali:

- miglioramento della qualità della vita dei clienti con soluzioni innovative per il trasporto urbano attraverso la riduzione dell'impatto ambientale, l'adeguamento dei prodotti alle nuove normative su emissioni, consumi, sicurezza, riciclaggio e miglioramento dell'efficienza dei motori. I dipartimenti di ricerca e sviluppo del Gruppo hanno raggiunto importanti risultati nel processo di adeguamento dell'intera gamma veicoli a due ruote soggetta alla normativa Euro 3, nell'introduzione di motori con iniezione elettronica, nello sviluppo di motorizzazioni originali ibride e nella progettazione di motorizzazioni elettriche e alimentate a combustibili alternativi (metano, GPL e idrogeno);
- incremento della sicurezza dei propri veicoli. In materia di sicurezza il Gruppo ha sviluppato sistemi e soluzioni di sicurezza attiva e passiva per veicoli a due ruote quali l'ABS e, in collaborazione con Dainese, l'*airbag* indossabile dal conducente e dal passeggero;
- proposizione di formule innovative di veicolo intrinsecamente sicure quali l'innovativo veicolo a tre ruote basculanti;
- ottimizzazione dei veicoli del Gruppo (*layout*, ergonomia, aerodinamica, comportamento dinamico, comfort). Introduzione di formule innovative di veicolo, nuovi componenti e dispositivi, tra i quali si segnalano le sospensioni attive. Inoltre, sono stati compiuti importanti studi sulla infomobilità (GPS, *bluetooth* e diagnostica remota, interfaccia uomo-macchina).

Nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2003, 2004 e 2005, il Gruppo Piaggio ha sostenuto per la ricerca e sviluppo una spesa complessiva rispettivamente pari a Euro 37,8, 38,7 e 54,9 milioni.

11.2 Brevetti e modelli

Il Gruppo Piaggio tutela i risultati dei programmi di ricerca e sviluppo realizzati attraverso specifici brevetti industriali volti a proteggere sia ritrovati tecnici che modelli ornamentali e modelli di utilità, sia a livello nazionale che internazionale.

Al 31 dicembre 2005, il Gruppo Piaggio è titolare di 146 brevetti per oltre 500 estensioni principalmente in Europa, India, Taiwan e Cina e nel resto del mondo. Nel caso di prodotti ritenuti strategici la protezione viene estesa anche ad altri paesi quali Stati Uniti e Giappone.

La seguente tabella i principali brevetti e modelli registrati dal Gruppo Piaggio.

<u>Brevetto</u>	<u>Tipo di deposito</u>	<u>Paesi Protetti</u>	<u>Data Domanda Italiana</u>	<u>Status</u>
Veicolo a due ruote a trazione elettrica integrale	Brevetto Industriale	Italia	24/01/2006	Brevetto Depositato
Sistema di sospensione posteriore	Brevetto Industriale	Europa	03/08/2005	Brevetto Depositato
Veicolo quattro ruote	Brevetto Industriale	Pct(*)	20/12/2004	Brevetto Depositato
Sistema elettronico di controllo per gruppi di funzionamento di un veicolo SECONDO	Brevetto Industriale	Italia, India, Taiwan, Cina, Europa, USA Giappone	08/09/2004	Brevetto Depositato
Dispositivo di azionamento selettivo SECONDO	Brevetto Industriale	Italia, India, Taiwan, Cina, Europa, USA, Giappone	20/07/2004	Brevetto Depositato

Brevetto	Tipo di deposito	Paesi Protetti	Data Domanda Italiana	Status
Sistema elettronico di controllo per gruppi di funzionamento di un veicolo PRIMO	Brevetto Industriale	Italia, India, Taiwan, Cina, Europa, USA, Giappone	10/06/2004	Brevetto Depositato
Sistema di aggancio di un gruppo di scarico ad uno scooter	Brevetto Industriale	Italia, India, Taiwan, Cina	14/04/2004	Brevetto Depositato
Sistema di controllo per un cambio di velocità	Brevetto Industriale	Italia, India, Taiwan, Cina, Europa	27/02/2004	Brevetto Depositato
Dispositivo di azionamento selettivo PRIMO	Brevetto Industriale	Italia, India, Taiwan, Cina, Europa, USA, Giappone	04/02/2004	Brevetto Depositato
Dispositivo anti-rollo per veicoli	Brevetto Industriale	Italia, India, Taiwan, Cina, Europa, USA, Giappone	04/02/2004	Brevetto Depositato
Dispositivo di arresto corsa delle sospensioni di un veicolo	Brevetto Industriale	Italia, India, Taiwan, Cina, Europa, USA, Giappone	04/02/2004	Brevetto Depositato
Gruppo pompa carburante a portata variabile	Brevetto Industriale	Italia, India, Taiwan, Cina, Europa	14/01/2004	Brevetto Depositato
Sistema di accoppiamento tra telaio e gruppo motore di un motoveicolo	Brevetto Industriale	Italia, India, Taiwan, Cina, Europa	09/07/2003	Brevetto Depositato
Veicolo rollante a tre ruote con due ruote anteriori sterzanti	Brevetto Industriale	Italia, India, Taiwan, Cina, Europa, USA, Giappone	03/06/2003	Brevetto Depositato
Struttura di attacco tra ruota motrice e motore, in particolare per motoveicoli	Brevetto Industriale	Italia, India, Taiwan, Cina, Europa	27/05/2003	Brevetto Depositato
Sistema di accoppiamento tra telaio e gruppo motore sospensione posteriore di un motoveicolo	Brevetto Industriale	Italia, India, Taiwan, Cina, Europa	26/05/2003	Brevetto Depositato
Gruppo motopropulsore ibrido per un veicolo, particolarmente per uno scooter ⁽¹⁾	Brevetto Industriale	Pct(*)	16/12/2002	Brevetto Depositato
Rete di comunicazione elettrica per un veicolo a due/tre ruote	Brevetto Industriale	Italia, India, Taiwan, Cina, Europa	03/12/2002	Brevetto Depositato
Cambio di velocità a Br variazione continua	Brevetto Industriale	Italia, India, Taiwan, Cina, Europa	11/2002	Brevetto Depositato
Sistema d'aria secondaria per motori a combustione interna	Brevetto Industriale	Italia, India, Taiwan, Cina, Europa	05/09/2002	Brevetto Depositato

<u>Brevetto</u>	<u>Tipo di deposito</u>	<u>Paesi Protetti</u>	<u>Data Domanda Italiana</u>	<u>Status</u>
Veicolo a 2 ruote (X8)	Modello Ornamentale	Italia, India, Taiwan, Cina	04/10/2001	83297
Dispositivo di bloccaggio del rollo di almeno una coppia di ruote rollanti di un veicolo a motore con tre o più ruote e veicolo comprendente tale dispositivo	Brevetto Industriale	Europa	27/02/2001	Brevetto Depositato
Veicolo a 3 ruote (TRIDDER)	Modello Ornamentale	Italia, India, Taiwan, Cina	25/08/2000	Brevetto Depositato
Perfezionamento ai veicoli aventi due ruote anteriori rollanti e sterzanti e almeno una ruota motrice posteriore	Brevetto Industriale	Italia, Germania, Francia, Canada, Giappone, USA	02/06/2000	Brevetto Concesso
Veicolo a tre ruote con due ruote anteriori sterzanti (TRIDDER)	Brevetto Industriale	Italia, India, Taiwan, Cina, Europa	16/05/2000	Brevetto concesso
Veicolo a due ruote anteriori rollanti e sterzanti	Brevetto Industriale	Italia	02/03/1999	Brevetto Concesso
Disposizione di sospensione posteriore per motoveicoli	Brevetto Industriale	Italia, India, Taiwan, Europa	10/05/1995	Brevetto concesso
Struttura di telaio per motocicli e simili	Brevetto Industriale	Italia	05/03/1990	Brevetto Concesso

(1) In con-titolarietà con l'Univeristà di Pisa.

(*) PCT: Registrazione internazionale.

(**) I brevetti scadono in conformità con le vigenti disposizioni normative applicabili che, nella maggior parte dei casi, prevedono un termine di scadenza ventennale dal deposito.

11.3 Marchi

Il portafoglio marchi del Gruppo Piaggio è uno dei più importanti a livello mondiale nel mercato di riferimento, sia in termini di notorietà e prestigio, sia in termini di numero complessivo di registrazioni e copertura del territorio internazionale.

Al 31 dicembre 2005, il Gruppo è titolare di oltre 300 marchi, con circa 2.500 registrazioni in tutto il mondo; gran parte di tali registrazioni sono a nome di Piaggio con eccezioni per i marchi detenuti dalle controllate Nacional Motor e Moto Guzzi.

I principali marchi del Gruppo sono Piaggio, Vespa, Gilera, Aprilia, Moto Guzzi, Scarabeo, Derbi e Ape. Tali marchi sono registrati nel settore merceologico che caratterizza l'attività caratteristica del Gruppo (Classe 12) e in grande varietà di forme con copertura pressoché globale nonché in ulteriori settori merceologici funzionali allo sfruttamento della notorietà e rilevanza dei medesimi anche sotto il profilo del *licensing* (modellini in scala dei veicoli, accessori quali caschi e componenti, abbigliamento, pelletteria ed altri).

In aggiunta a tali marchi il portafoglio è caratterizzato da un numero assai elevato di ulteriori marchi che identificano i vari prodotti e famiglie di prodotto progressivamente sviluppate dal Gruppo nel corso degli anni (Ciao, Berverly, Liberty, Zip, Porter, Quargo e Trackmaster).

Il Gruppo Piaggio persegue un'attenta politica di tutela del patrimonio intellettuale, anche attraverso un sistema di sorveglianza universale, al fine di prevenire e contrastare contraffazioni e abusi del patrimonio stesso.

La seguente tabella sintetizza alcune delle registrazioni relative ai principali marchi del Gruppo Piaggio alla data del Prospetto Informativo:

<u>Marchio</u>	<u>Status (registrato/domanda depositata)</u>	<u>Estensione</u>	<u>Classe Merceologica</u>
APE	Registrato	Nazionale ed internazionale	6, 9, 12, 16, 28
VESPA	Registrato	Nazionale ed internazionale	9, 12, 16, 18, 25, 21, 28, 37, 38, 41, 42
GILERA	Registrato	Nazionale ed internazionale	9, 12, 16, 25, 37
BEVERLY	Registrato	Nazionale ed internazionale	9, 12
LIBERTY	Registrato	Nazionale ed internazionale	12
PIAGGIO	Registrato	Nazionale ed internazionale	9, 12, 14, 16, 18, 25, 28, 37
PORTER	Registrato	Nazionale ed internazionale	12
APRILIA	Registrato	Nazionale ed internazionale	9, 12, 25, 28, 43
SCARABEO	Registrato	Nazionale ed internazionale	12
MOTO			
GUZZI	Registrato	Nazionale ed internazionale	9, 12, 14, 21, 25, 28,
DERBI	Registrato	Nazionale ed internazionale	9,12,16, 28, 35, 37

12. INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE

12.1 Tendenze recenti nell'andamento della produzione, delle vendite e delle scorte e nell'evoluzione dei costi e dei prezzi di vendita

Nel corso del primo trimestre 2006, i risultati presentano, rispetto al corrispondente periodo 2005, una crescita delle vendite in particolare imputabile sia al segmento delle moto sia ai risultati conseguiti in India e nel Nord America senza modificare i prezzi di vendita praticati. La Società ha proseguito nella politica di riduzione dei costi industriali (in particolare migliorando le condizioni dei rapporti con i fornitori) e nel conseguente miglioramento dei margini nonché nella ottimizzazione della gestione del capitale circolante.

La Società alla luce di quanto conseguito nel primo trimestre 2006, prevede che tali tendenze possano proseguire nel corso dell'esercizio.

Si segnala, inoltre, che è stato completato l'incremento della capacità produttiva dello stabilimento di Baramati mentre nello stabilimento di Scorzè è in avanzata fase di realizzazione l'ammodernamento delle linee di assemblaggio e che prosegue l'attività diretta alla gestione ottimale delle scorte in linea con la tendenza registrata nell'esercizio precedente.

12.2 Informazioni su tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive della società almeno per l'esercizio in corso

Alla data del Prospetto Informativo non vi sono tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero avere ripercussioni significative sulle prospettive del Gruppo Piaggio per l'esercizio in corso.

13. PREVISIONI O STIME DEGLI UTILI

Non applicabile.

14. ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE O DI VIGILANZA E ALTI DIRIGENTI

14.1 Informazioni circa gli organi amministrativi, di direzione e di vigilanza, i soci e alti dirigenti

14.1.1 Consiglio di Amministrazione

Alla data del Prospetto Informativo, il consiglio di amministrazione (il “**Consiglio di Amministrazione**”) della Società, nominato con delibera assembleare del 30 marzo 2006 e che rimarrà in carica sino alla data della prima assemblea ordinaria della Società successiva alla data di inizio delle negoziazioni delle azioni ordinarie Piaggio sul MTA, assemblea che dovrà essere convocata entro il termine di sessanta giorni dalla data di inizio delle negoziazioni medesime e comunque entro il 30 settembre 2006, è composto da nove membri nominati nelle persone indicate nella tabelle che segue.

Si segnala, peraltro, che Roberto Colaninno, in qualità di Presidente di Piaggio, nonché di soggetto che indirettamente esercita il controllo sulla stessa, “ha manifestato il proprio accordo ad assumere l’impegno nei confronti di Borsa Italiana a porre in essere – nei limiti dei poteri allo stesso spettanti e nel rispetto delle disposizioni di legge, regolamentari e statutarie – le formalità necessarie alla convocazione di un’assemblea ordinaria di Piaggio da tenersi entro il 30 agosto 2006 (si veda Sezione I, Capitolo 16, paragrafo 16.4).

<u>Carica</u>	<u>Nome e cognome</u>	<u>Luogo e data di nascita</u>	<u>Data di nomina</u>
Presidente	Roberto Colaninno	Mantova, 16 agosto 1943	30 marzo 2006
Amministratore Delegato	Rocco Sabelli	Agnone (IS), 12 agosto 1954	30 marzo 2006
Vice Presidente	Matteo Colaninno	Mantova, 16 ottobre 1970	30 marzo 2006
Amministratore	Graham Clempson	Barnet, Hertfordshire (Regno Unito), 25 agosto 1961	30 marzo 2006
Amministratore	Daniele Discepolo	Castellammare di Stabia (NA), 20 luglio 1947	30 marzo 2006
Amministratore	Luciano Pietro La Noce	Torino, 28 aprile 1949	30 marzo 2006
Amministratore	Giorgio Magnoni	Roma, 19 gennaio 1941	30 marzo 2006
Amministratore	Gaetano Micciché	Palermo, 12 ottobre 1950	30 marzo 2006
Amministratore	Carlo Pirzio Biroli	Roma, 23 settembre 1965	30 marzo 2006

I componenti del Consiglio di Amministrazione sono domiciliati per la carica presso la sede della Società.

Alla data del Prospetto Informativo il Consiglio di Amministrazione non ha nominato alcun comitato esecutivo.

Viene di seguito riportato un breve *curriculum vitae* di ogni amministratore, dal quale emergono la competenza e l’esperienza maturate in materia di gestione aziendale.

Roberto Colaninno. Presidente del Consiglio di Amministrazione della Società dall’ottobre del 2003.

Dopo le iniziali esperienze in Fiaam S.p.A., azienda italiana di componentistica auto di cui diviene Amministratore delegato, fonda nel 1981, a Mantova, la Sogefi S.p.A., sempre operante nella componentistica auto, e ne guida il processo di espansione, anche sui mercati internazionali, fino a farne uno dei principali gruppi italiani del settore, quotato in Borsa. Nel settembre del 1996 è chiamato ad assumere l’incarico di Amministratore delegato della Olivetti S.p.A., nel pieno di una grave crisi finanziaria e industriale. In breve tempo, anche grazie ad una strategia di accordi internazionali, porta a compimento un vasto piano di risanamento, che trasforma il Gruppo di Ivrea in una holding di telecomunicazioni, con quote di controllo in Omnitel S.p.A. e Infostrada S.p.A. e con partecipazioni di minoranza nell’Information Technology. Nel febbraio del 1999, alla guida di una Olivetti completamente risanata, lancia l’Offerta Pubblica di Acquisto del 100% di Telecom Italia S.p.A., per un valore complessivo di oltre 60 miliardi di Euro. A seguito del successo dell’Opa, conclusa con l’acquisizione del 51% circa di Telecom Italia da parte di Olivetti, Roberto Colaninno diviene Presidente e Amministratore Delegato di Telecom Italia S.p.A., oltre che Presidente di TIM S.p.A., cariche che mantiene fino al 31 luglio 2001. Nel settembre 1998, Roberto Colaninno fonda Omniaholding S.p.A., società finanziaria di famiglia di cui è Presidente del Consiglio di Amministrazione. Nel settembre 2002 Roberto Colaninno costituisce, insieme ad altri soci, Omniainvest S.p.A., società di partecipazioni oggi controllata per il 75% da

Omniaholding S.p.A. Nel novembre 2002, attraverso le controllate Omniainvest S.p.A. e Omnipartecipazioni S.p.A., acquisisce il controllo di IMMSI, società di gestione di attività immobiliari quotata in Borsa, di cui Roberto Colaninno diviene Presidente (si veda Sezione I, Capitolo 18, paragrafo 18.3). Alle attività immobiliari IMMSI affianca, a partire dal febbraio 2003, anche quelle finalizzate all'acquisizione di partecipazioni in aziende industriali e di servizi, tra cui quelle di controllo del Gruppo Piaggio (ottobre 2003), del Gruppo Rodriquez Cantieri Navali (maggio 2004) e del gruppo Aprilia (dicembre 2004).

Roberto Colaninno, membro dal 1997 al 2002 del Consiglio Direttivo e della Giunta Nazionale di Confindustria, è Cavaliere del lavoro. Nel 2001 è stato insignito della laurea honoris causa in Economia e Commercio dall'Università degli Studi di Lecce. È membro del Consiglio di Amministrazione di Mediobanca e di Efibanca S.p.A., nonché membro del Patto di sindacato del Gruppo Bancario Capitalia, in rappresentanza di Omniaholding S.p.A. e di IMMSI che partecipano, ciascuna con una quota intorno allo 0,45% del capitale, all'azionariato del gruppo bancario.

Rocco Sabelli. Amministratore Delegato della Società dall'ottobre 2003. Ricopre inoltre la carica di Amministratore Delegato di IMMSI dal 31 gennaio 2003. Laureato in Ingegneria Chimica presso l'Università di Roma. Dal 1993 è nel gruppo Telecom Italia, ove riveste varie posizioni dirigenziali sino a divenire Responsabile della Divisione Wireless Service. Dal 1985 è nel gruppo ENI S.p.A., nell'ambito del quale diviene Amministratore Delegato della controllata Nuova Ideni.

Nel 2002 Rocco Sabelli è stato tra i soci fondatori di Omniainvest S.p.A., azionista di controllo di IMMSI, che a sua volta controlla la Società (si veda Sezione I, Capitolo 18, paragrafo 18.3).

Matteo Colaninno. Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione della Società dall'ottobre del 2003. Ricopre la carica di Presidente Nazionale dei Giovani Imprenditori di Confindustria e di Vice Presidente di Confindustria. Dopo l'attività iniziale nel 1996 all'interno del gruppo Sogefi (componentistica auto) e l'importante esperienza professionale maturata nell'ambito del processo di ristrutturazione della Olivetti e della successiva OPA della stessa Olivetti su Telecom Italia, Matteo Colaninno si è dedicato alla gestione e allo sviluppo delle attività industriali e finanziarie che fanno capo alla holding di famiglia, Omniaholding S.p.A., di cui è Amministratore Delegato e Vice Presidente. Nel 2001 è stato protagonista, insieme ad altri investitori, del rilancio di Banca Popolare di Mantova S.p.A., diventandone Vice Presidente. È inoltre membro dei consigli di amministrazione di IMMSI, Omniainvest S.p.A., Immobiliare Regis S.r.l., RCN Finanziaria S.p.A., la holding della Rodriquez Cantieri Navali e di Risparmio e Previdenza S.p.A. (gruppo Cattolica Assicurazioni).

Ha ricoperto dal 2002 al 21 Aprile 2005 la carica di Vice Presidente Nazionale dei Giovani Imprenditori di Confindustria e dal 2003 quella di Vice Presidente di "Yes for Europe", la Confederazione Europea dei Giovani Imprenditori.

Graham Clempson. Componente del Consiglio di Amministrazione della Società dall'ottobre del 2003. Laureato in Giurisprudenza presso l'Oxford University nel 1983. Attualmente è *European Managing Partner* del fondo MidOcean Partners e ricopre la carica di componente dei consigli di amministrazione di United Biscuits e di Bezier Acquisition Limited e del *supervisory board* di Piaggio Holding Netherlands B.V. Dal 1999 al 2003 è stato *European Managing Partner* di DB Capital Partners e dal 1999 Amministratore Delegato di Morgan Grenfell Private Equity Limited.

In passato è stato inoltre European Co-Head dell'Investment Banking di Deutsche Bank, con particolari responsabilità nei dipartimenti di Financial Sponsor Coverage, Leveraged Finance e High Yield. Nel 1983 è entrato a far parte di Bankers Trust. Durante la sua carriera in Deutsche Bank e Bankers Trust, ha promosso con successo diverse operazioni di investment banking in Europa. In particolare, è stato il fautore del conseguimento da parte di Bankers Trust della leadership di mercato nei settori di Leveraged/Acquisition Finance e High Yield. Svolge attività di docenza sulle tematiche del private equity e dell'impresa alla Said Business School, presso l'Oxford University, ed è membro fondatore e trustee dell'istituto di beneficenza Pilotlight.

Daniele Discepolo. Componente del Consiglio di Amministrazione della Società dall'aprile del 2005. Laureato in Giurisprudenza presso l'Università di Pisa nel 1969, è fondatore dello Studio Legale Discepolo. Attualmente ricopre la carica di componente del consiglio di amministrazione di Zucchi S.p.A.,

di Invextra S.p.A. e di Esaote S.p.A.. Dall'ottobre 2004, su designazione del Tribunale di Milano e del Ministero delle Attività produttive, è Commissario Giudiziale della Olcese S.p.A. Dal gennaio del 2004, su designazione del Tribunale di Parma e del Ministero delle Attività Produttive, è Commissario Giudiziale e successivamente Commissario Straordinario della Arquati S.p.A.

In passato è stato inoltre componente del consiglio di amministrazione di Trenno S.p.A. e di società immobiliari ed agricole del Gruppo RAS.

Luciano Pietro La Noce. Componente del Consiglio di Amministrazione della Società dall'ottobre del 2003. Laureato in Scienze Politiche presso l'Università di Firenze nel 1973. Attualmente ricopre cariche nelle seguenti società: Presidente del consiglio di amministrazione di Rodriguez Cantieri Navali S.p.A.; Presidente del consiglio di amministrazione di Is Molas S.p.A.; Presidente del consiglio di amministrazione Apuliae S.p.A.; Amministratore Delegato di Omniinvest S.p.A.; Amministratore Delegato di Omniapartecipazioni S.p.A.; amministratore unico di B&L S.r.l.; componente del consiglio di amministrazione di IMMSI; componente del consiglio di amministrazione di RCN Finanziaria S.p.A.; componente del *supervisory board* di Piaggio Holding Netherlands B.V.; componente del consiglio di amministrazione di gruppo Smile S.r.l.; componente del consiglio di amministrazione di LNB Partners S.r.l. Dal 2004 al 2005 è stato componente del consiglio di amministrazione di Aprilia.

Nel 2002 Luciano Pietro La Noce è stato tra i soci fondatori di Omniinvest S.p.A., azionista di controllo di IMMSI, che a sua volta controlla la Società (si veda Sezione I, Capitolo 18, paragrafo 18.3).

Giorgio Magnoni. Componente del Consiglio di Amministrazione della Società dall'ottobre del 2003. Laureato in Giurisprudenza presso l'Università di Milano nel 1963. Attualmente ricopre cariche nelle seguenti società: Presidente del consiglio di amministrazione di Acqua Blu S.r.l.; dal 2003 componente del consiglio di amministrazione di Meliorbanca S.p.A.; dal 2003 componente del consiglio di amministrazione di IMMSI; dal 2002 componente del consiglio di amministrazione di Omniapartecipazioni S.p.A.; dal 2001 componente del consiglio di amministrazione di LM IS S.a.r.l.; dal 2001 componente del consiglio di amministrazione di LM Sociedad Europea de Tenencia de Valores S.A.

Gaetano Miccichè. Componente del Consiglio di Amministrazione della Società dall'ottobre del 2003. Laureato in Giurisprudenza, ha conseguito il Master in Business Administration presso la SDA Bocconi di Milano. Attualmente è responsabile della Divisione Corporate di Banca Intesa S.p.A. e ricopre cariche nelle seguenti società: dal 2005 componente del consiglio di amministrazione di Banca Intesa Infrastrutture e Sviluppo S.p.A.; dal 2005 componente del consiglio dei direttori di ZAO Banca Intesa Mosca; dal 2005 componente del consiglio di amministrazione di Fineurop S.p.A.; dal 2004 componente del consiglio di amministrazione di Synesis Finanziaria S.p.A.; dal 2003 componente del consiglio di amministrazione di Banca Caboto S.p.A.; dal 2003 membro del *conseil de surveillance* di Equinox Investment Company S.c.p.A.; dal 2002 presidente del consiglio di amministrazione di Private Equity International S.A.; dal 2002 componente del consiglio di amministrazione di 21 Investimenti S.p.A.

In passato ha inoltre rivestito incarichi nelle seguenti società: Presidente del consiglio di amministrazione di Synesis Finanziaria S.p.A.; Presidente del consiglio di amministrazione di Fidenza Vetrorredo S.p.A.; Presidente del consiglio di amministrazione di Ponteggi Dalmine S.p.A.; componente del consiglio di amministrazione di Edison S.p.A.; componente del consiglio di amministrazione di Italenergia Bis S.p.A.; componente del consiglio di amministrazione di Sediver S.A.; componente del consiglio di amministrazione di Rodriguez S.p.A.; componente del consiglio di amministrazione Franco Bernabé & C. S.p.A.; componente del consiglio di amministrazione di Telecom Italia Mobile S.p.A.

Carlo Pirzio Biroli. Componente del Consiglio di Amministrazione della Società dall'agosto del 2004. Laureato nel 1991 in Ingegneria Civile presso l'Università di Roma, ha conseguito il Master in Business Administration presso la Columbia Business School nel 1995. Attualmente è *Managing Director* del Corporate Investments di Deutsche Bank AG a Londra e componente del Consiglio di Amministrazione della Morgan Grenfell Private Equity Limited. Ricopre inoltre cariche nelle seguenti società: dal 2003 componente del consiglio di amministrazione di Scooter Holding 1 S.r.l.; dal 2003 componente del consiglio di amministrazione di VuZeta S.p.A.; dal 2003 componente del consiglio di amministrazione di DBCP Lux Newco S.a.r.l.

In passato è stato consulente presso il Boston Consulting Group a New York dal 1995 al 1997 e Manager del Corporate Initiatives Group presso la General Electric Corporation in Connecticut dal 1998 al 1999. Inoltre, ha rivestito incarichi nelle seguenti società: dal 2004 al 2005 componente del consiglio di amministrazione di Aprilia; dal 2003 al 2005 Amministratore Delegato della Morgan Grenfell Private Equity S.p.A.; dal 2003 al 2004 componente del consiglio di amministrazione di Koenig S.p.A.; dal 2000 al 2001 Amministratore Delegato di CDB Web Tech S.p.A.; dal 2000 al 2001 Amministratore Delegato di BIM Alternative Investments SGR S.p.A.; dal 1999 al 2000 Amministratore Delegato di Aedes S.p.A.

* * *

Si segnala che il Vice Presidente Matteo Colaninno è figlio del Presidente Roberto Colaninno.

Salvo quanto sopra, non vi sono altri rapporti di parentela tra i membri del Consiglio di Amministrazione, né tra questi ed i membri del collegio sindacale dell'Emittente (il "Collegio Sindacale") o gli alti dirigenti della Società.

Inoltre, per quanto a conoscenza della Società e salvo quanto indicato al seguente capoverso, nessuno dei componenti del Consiglio di Amministrazione ha, negli ultimi cinque anni, riportato condanne in relazione a reati di frode né è stato associato nell'ambito dell'assolvimento dei propri incarichi a procedure di fallimento, amministrazione controllata o liquidazione né infine è stato oggetto di incriminazioni ufficiali e/o destinatario di sanzioni da parte di autorità pubbliche o di regolamentazione (comprese le associazioni professionali designate) o di interdizioni da parte di un tribunale dalla carica di membro degli organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza dell'Emittente o dallo svolgimento di attività di direzione o di gestione di qualsiasi emittente.

Roberto Colaninno, quale membro senza deleghe operative del consiglio di amministrazione di Banca Agricola Mantovana sino al 31 marzo 2002, unitamente agli altri amministratori della stessa, è stato rinviato a giudizio, ora pendente in primo grado dinnanzi al Tribunale di Brescia, in relazione a fatti di bancarotta preferenziale riguardanti il fallimento del gruppo Italcasse operante nel settore del turismo; inoltre, quale membro senza deleghe operative del consiglio di amministrazione della medesima banca di cui sopra, unitamente agli altri amministratori della stessa, gli è stata inflitta dal Ministero dell'Economia e delle Finanze, con decreto dell'11 febbraio 2005, una sanzione amministrativa pecuniaria di Euro 20.000 per violazione di alcune disposizioni del Regolamento CONSOB 11522/1998 in materia di intermediari. Avverso tale sanzione è stata proposta opposizione, tuttora pendente.

* * *

Ai sensi dell'art. 17 dello Statuto, il Consiglio di Amministrazione è investito di tutti i poteri per la gestione della Società e a tal fine può deliberare o compiere tutti gli atti che riterrà necessari o utili per l'attuazione dell'oggetto sociale, ad eccezione di quanto riservato dalla legge e dallo Statuto all'Assemblea dei Soci.

Il Consiglio di Amministrazione è inoltre competente ad assumere, nel rispetto dell'art. 2436 c.c., le deliberazioni concernenti:

- fusioni o scissioni c.d. semplificate ai sensi degli artt. 2505, 2505-bis, 2506-ter, ultimo comma, c.c.;
- istituzione o soppressione di sedi secondarie;
- trasferimento della sede sociale nel territorio nazionale;
- indicazione di quali Amministratori hanno la rappresentanza legale;
- riduzione del capitale a seguito di recesso;
- adeguamento dello Statuto a disposizioni normative,

fermo restando che dette deliberazioni potranno essere comunque assunte anche dall'Assemblea dei Soci in sede straordinaria.

Ai sensi dell'art. 17, comma 3 dello Statuto, il Consiglio di Amministrazione, previo parere del Collegio Sindacale, nomina il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, al quale sono attribuiti i poteri e le funzioni stabiliti dalla legge e dalle altre disposizioni applicabili, nonché i poteri

e le funzioni stabiliti dal Consiglio all'atto della nomina o con successiva deliberazione. Il Consiglio di Amministrazione determina altresì il compenso del predetto dirigente.

Il Consiglio di Amministrazione – nei limiti di legge e di Statuto – può delegare ad un Comitato Esecutivo propri poteri ed attribuzioni, determinandone la durata ed il numero dei membri, comunque non inferiore a tre. Ove costituito, del Comitato Esecutivo fanno parte, come membri di diritto, ai sensi dell'art. 19 dello Statuto, il Presidente e l'Amministratore Delegato o gli Amministratori Delegati se più di uno, ove nominati. L'organo amministrativo può, altresì, delegare, sempre negli stessi limiti, parte dei propri poteri ed attribuzioni al Presidente e/o ad altri suoi membri, nonché nominare uno o più Amministratori Delegati ai quali delegare i suddetti poteri ed attribuzioni.

Il Consiglio di Amministrazione può altresì nominare uno o più direttori generali, determinandone le mansioni e i compensi, nonché istituire Comitati con funzioni consultive e/o propositive determinandone le competenze, le attribuzioni e le modalità di funzionamento.

In data 30 marzo 2006, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha nominato l'Ing. Rocco Sabelli nella carica di Amministratore Delegato, conferendo al medesimo tutti i poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione di spettanza del Consiglio di Amministrazione, esclusi quelli riservati per legge e per Statuto Sociale – con particolare riferimento a quanto previsto all'articolo 7 dello Statuto Sociale vigente – al Consiglio di Amministrazione nella sua composizione collegiale.

In particolare, l'art. 7 dello Statuto Sociale vigente prevede che sono in ogni caso riservate alla competenza esclusiva del Consiglio di Amministrazione e, come tali, non delegabili all'Amministratore Delegato le decisioni che abbiano ad oggetto:

- (i) il trasferimento di una o più attività patrimoniali della Società o delle sue controllate (direttamente o indirettamente) Nacional Motors S.A., Piaggio Vehicles Private Limited, Piaggio Vespa BV e P&D S.p.A., che comportino, individualmente ovvero cumulati alle precedenti operazioni effettuate nei 12 mesi precedenti, incassi cumulati a trasferimenti di debiti netti e/o impegni (anche differiti) superiori a Euro 100 milioni;
- (ii) l'acquisto, da parte della Società o delle sue controllate (direttamente o indirettamente) Nacional Motors, Piaggio Vehicles Private Limited, Piaggio Vespa BV e P&D S.p.A., di una o più attività, che comportino individualmente ovvero cumulativamente con operazioni effettuate nei 12 mesi precedenti esborsi e/o investimenti e/o impegni (anche differiti), comprensivi di debiti netti e impegni consolidabili, superiori a Euro 75 milioni;
- (iii) il rilascio di garanzie reali su beni e il rilascio di garanzie personali per obbligazioni di terzi con esclusione delle garanzie rilasciate nell'interesse di società controllate;
- (iv) il trasferimento di marchi, brevetti ed altri diritti di proprietà intellettuale nonché la conclusione di contratti di licenza di natura rilevante sugli stessi, solo qualora l'operazione rivesta una notevole importanza strategica per il gruppo facente capo alla Società e comprendente le sue controllate e collegate;
- (v) modifiche sostanziali al piano industriale della Società;
- (vi) la conclusione di accordi di natura commerciale pluriennale di notevole importanza strategica o di joint-venture di notevole importanza strategica per il gruppo facente capo alla Società e comprendente le sue controllate e collegate;
- (vii) la remunerazione degli organi sociali;
- (viii) l'esercizio del diritto di voto in ogni assemblea ordinaria o straordinaria delle società controllate Nacional Motors S.A., Piaggio Vehicles Private Limited, Piaggio Vespa B.V. e P&D S.p.A., qualora la deliberazione assembleare abbia ad oggetto:
 - a. una qualunque fra le materie indicate ai precedenti numeri da (i) a (vii) ed ai successivi numeri da (ix) a (xii) del presente comma;
 - b. modificazione dello statuto delle società di cui al presente numero (viii) riguardanti l'assemblea, il consiglio di amministrazione, il collegio sindacale, gli altri eventuali organi di

amministrazione o di controllo, le azioni (o altri strumenti finanziari di qualsiasi tipo) e la disciplina del trasferimento delle azioni (o altri strumenti finanziari di qualsiasi tipo);

- c. aumenti di capitale in qualsivoglia forma, emissioni di obbligazioni convertibili o altri strumenti finanziari di qualsiasi tipo, trasformazioni, fusioni, scissioni, conferimenti e scorpori ed ogni altra operazione sul capitale sociale delle società di cui al presente numero (viii);
- d. scioglimento, liquidazione delle società di cui al presente numero (viii), nomina e revoca dei liquidatori, conferimento dei relativi poteri, proposta di procedure concorsuali;
- e. cambiamento dell'oggetto sociale;

o materie a queste assimilabili, restando inteso che il Consiglio, con le maggioranze indicate nel secondo comma successivo al seguente, conferirà ad un procuratore speciale una procura vincolata per la partecipazione a tali assemblee e per la manifestazione del voto in modo conforme a quanto deliberato dal Consiglio stesso;

- (ix) operazioni con le società socie della Società e con i soci delle prime o con parti correlate a tali soggetti, intendendosi per parti correlate: gli amministratori ed i direttori generali di tali soggetti ed i soggetti appartenenti al medesimo gruppo di appartenenza di tali soggetti, tali essendo il soggetto che li controlla, i soggetti da essi controllati o controllati dal medesimo soggetto che li controlla, nonché i soggetti ad essi collegati ai sensi dell'art. 2359, co. 3, c.c.; il coniuge non legalmente separato e i figli minori di uno dei soggetti fin qui indicati nel presente numero (ix), ove persona fisica; i mandatari, fiduciari e interposte persone di uno qualunque tra i soggetti di cui al presente numero (ix), fermo restando che le operazioni sopra indicate non comprendono le ordinarie operazioni di credito tra la Società ed istituti di credito che siano eventualmente società socie della Società o socie di queste ultime o loro parti correlate;
- (x) modifiche dei criteri contabili da un esercizio all'altro, salvo che siano imposte da norme inderogabili di legge;
- (xi) proposta di sottoporre all'assemblea dei soci alcuna delle materie di cui ai punti da (i) a (x), incluse le materie di cui alle lettere da (a) a (e) del numero (viii).

Ai fini di quanto precede, per trasferimento e per acquisto si intende qualsiasi negozio, anche a titolo gratuito (ivi inclusi, a titolo esemplificativo e non tassativo: compravendita, donazione, permuta, conferimento in società, vendita in blocco, vendita forzata, fusione, scissione, ecc.), in forza del quale si consegua in via diretta o indiretta il risultato, rispettivamente, del trasferimento o dell'acquisto, anche a termine, della proprietà o nuda proprietà o di diritti reali (ivi inclusi: pegno o usufrutto) su un bene o su un complesso di beni (si veda Sezione I, Capitolo 16, paragrafo 16.4).

La seguente tabella indica tutte le società di capitali o di persone in cui i membri del Consiglio di Amministrazione siano stati membri degli organi di amministrazione, direzione o vigilanza, ovvero soci negli ultimi cinque anni, con l'indicazione circa il loro status alla data del Prospetto Informativo. I presenti soggetti non svolgono altre attività rilevanti per l'Emittente ad eccezione di quelle indicate.

Nome e cognome	Società	Carica nella società o partecipazione detenuta	Status alla data del Prospetto Informativo
Roberto Colaninno . . .	- IMMSI S.p.A.	Presidente CdA	in carica
	- Omniaholding S.p.A.	Presidente CdA – Socio	in carica
	- Omniainvest S.p.A.	Presidente CdA	in carica
	- Omniapartecipazioni S.p.A.	Presidente CdA	in carica
	- Piaggio Holding Netherlands B.V.	Presidente Supervisory Board	in carica
	- RCN Finanziaria S.p.A.	Presidente CdA	in carica
	- Immobiliare Regis S.r.l.	Presidente CdA – Socio	in carica
	- Rodriquez Cantieri Navali S.p.A.	Amministratore	in carica
	- Capitalia S.p.A.	Amministratore	in carica
	- Efibanca S.p.A.	Amministratore	in carica
	- Mediobanca S.p.A.	Amministratore	in carica
	- Aprilia S.p.A.	Presidente CdA	cessata

<u>Nome e cognome</u>	<u>Società</u>	<u>Carica nella società o partecipazione detenuta</u>	<u>Status alla data del Prospetto Informativo</u>
	– Telecom Italia S.p.A.	Presidente CdA e Amministratore Delegato	cessata
	– Telecom Italia Mobile S.p.A.	Presidente CdA	cessata
	– Hopa S.p.A.	Presidente CdA	cessata
	– Seat Pagine Gialle S.p.A.	Vice Presidente CdA	cessata
	– Olivetti S.p.A.	Amministratore Delegato	cessata
	– Banca Agricola Mantovana S.p.A.	Amministratore	cessata
	– Fingruppo Holding S.p.A.	Amministratore	cessata
Rocco Sabelli	– IMMSI S.p.A.	Amministratore Delegato	in carica
	– Omnipartecipazioni S.p.A.	Amministratore	in carica
	– Nacional Motor S.A.	Amministratore	in carica
	– Piaggio Holding Netherlands B.V.	Membro Supervisory Board	in carica
	– Piaggio Vehicles PVT Ltd	Amministratore	in carica
	– Fondazione Piaggio	Amministratore	in carica
	– RCN Finanziaria S.p.A.	Amministratore	in carica
	– Rodriquez Cantieri Navali S.p.A.	Amministratore	in carica
	– Omniainvest S.p.A.	Amministratore Delegato – Socio	in carica
	– Aprilia S.p.A.	Amministratore Delegato	cessata
	– Roncadin S.p.A.	Amministratore Indipendente	cessata
Matteo Colaninno	– Omniaholding S.p.A.	Vice Presidente CdA e Amministratore Delegato – Socio	in carica
	– Banca Popolare di Mantova S.p.A.	Vice Presidente CdA	in carica
	– IMMSI S.p.A.	Amministratore	in carica
	– Omniainvest S.p.A.	Amministratore	in carica
	– RCN Finanziaria S.p.A.	Amministratore	in carica
	– Immobiliare Regis S.r.l.	Amministratore – Socio	in carica
	– Risparmio & Previdenza S.p.A.	Amministratore	in carica
	– Bipielle Ducato S.p.A.	Amministratore	cessata
	– Banca Bipielle Network S.p.A.	Amministratore	cessata
	– Fingruppo Holding S.p.A.	Amministratore	cessata
	– Im.ser S.p.A.	Amministratore	cessata
	– Telemaco Immobiliare S.p.A.	Amministratore	cessata
	– Domustech S.p.A.	Amministratore	cessata
Graham Clempson	– Piaggio Holding Netherlands B.V.	Membro Supervisory Board	in carica
	– MidOcean Partners LLP	European Managing Partner	in carica
	– Scooter Holding 1 S.r.l.	Amministratore	in carica
	– United Biscuits	Amministratore	in carica
	– Bezier Acquisition Limited	Amministratore	in carica
	– Morgan Grenfell Private Equity Limited	Amministratore Delegato	in carica
	– DB Capital Partners	European Managing Partner	cessata
	– Semmalina Ltd – (Regno Unito)	Socio	in carica
	– Ultramar Capital Ltd – (Isole Cayman)	Socio	in carica
	– Palkapya Ltd – (Regno Unito)	Socio	in carica
	– Paradise Beach – Hotel/Villa development Co (Regno Unito)	Socio	in carica
Daniele Discepolo	– Zucchi S.p.A.	Amministratore	in carica
	– Invextra S.p.A.	Amministratore	in carica
	– Esaote S.p.A.	Amministratore	in carica
	– Piaggio Holding Netherlands B.V.	Membro Supervisory Board	in carica
	– Arquati S.p.A.	Commissario Straordinario	in carica
	– Olcese S.p.A.	Commissario Giudiziale	in carica
	– Trenno S.p.A.	Amministratore	cessata
	– Top Car S.n.c	Socio	in carica
	– Flad S.r.l.	Socio	cessata
Luciano Pietro La Noce	– Rodriquez Cantieri Navali S.p.A.	Presidente CdA	in carica
	– Is Molas S.p.A.	Presidente CdA	in carica
	– Apuliae S.p.A.	Presidente CdA	in carica

Nome e cognome	Società	Carica nella società o partecipazione detenuta	Status alla data del Prospetto Informativo
	– Omniainvest S.p.A.	Amministratore Delegato	in carica
	– Omnipartecipazioni S.p.A.	Amministratore Delegato	in carica
	– B&L S.r.l.	Amministratore Unico – Socio	in carica
	– IMMSI S.p.A.	Amministratore	in carica
	– Piaggio Holding Netherlands B.V.	Membro Supervisory Board	in carica
	– RCN Finanziaria S.p.A.	Amministratore	in carica
	– Gruppo Smile S.r.l.	Amministratore	in carica
	– LNB Partners S.r.l.	Amministratore – Socio	in carica
	– Aprilia S.p.A.	Amministratore	cessata
Giorgio Magnoni	– Acqua Blu S.r.l.	Presidente CdA e socio	in carica
	– Alfabravo S.r.l.	Socio	in carica
	– SO.PA.F. S.p.A.	Vice Presidente CdA	in carica
	– IMMSI	Amministratore	in carica
	– Omnipartecipazioni S.p.A.	Amministratore	in carica
	– Meliorbanca S.p.A.	Amministratore	in carica
	– LM IS S.a.r.l.	Amministratore	in carica
	– Management & Capitali	Amministratore	in carica
	– Giuma S.a.S. di Ruggiero Magnoni & C.	Socio Accomandante	cessata
	– Meliorbanca S.G.R.p.A.	Amministratore	cessata
	– Risparmio Famiglia Servizi S.p.A.	Amministratore	cessata
	– LM ETVE	Amministratore	cessata
	– LM Alternative Linvestments S.G.R.p.A.	Amministratore	cessata
	– LM Sociedad Europea de Tenencia de Valores,sa	Amministratore	cessata
	– Polis Fondi S.G.R.p.A.	Amministratore	cessata
Gaetano Micciché	– Private Equity International S.A.	Presidente CdA	in carica
	– Banca Caboto S.p.A.	Amministratore	in carica
	– Banca Intesa Infrastrutture e Sviluppo S.p.A.	Amministratore	in carica
	– ZAO BancaIntesa Mosca	Membro Consiglio dei Direttori	in carica
	– Equinox Investment Company S.C.p.A.	Membro Conseil de Surveillance	in carica
	– 21 Investimenti S.p.A.	Amministratore	in carica
	– Fineurop S.p.A.	Amministratore	in carica
	– Synesis Finanziaria S.p.A.	Amministratore	in carica
	– Banca Intesa S.p.A.	Responsabile della Divisione Corporate	in carica
	– Fidenza Vetroarredo S.p.A.	Presidente CdA	cessata
	– Ponteggi Dalmine S.p.A.	Presidente CdA	cessata
	– Synesis Finanziaria S.p.A.	Presidente CdA	cessata
	– Edison S.p.A.	Amministratore	cessata
	– Italenergia Bis	Amministratore	cessata
	– Sediver S.A.	Amministratore	cessata
	– Rodriquez S.p.A.	Amministratore	cessata
	– Franco Bernabé & C. S.p.A.	Amministratore	cessata
	– Telecom Italia Mobile S.p.A.	Amministratore	cessata
	– Olcese S.p.A.	Amministratore Delegato	cessata
Carlo Pirzio Biroli	– Deutsche Bank AG – Corporate Investments Group – Londra	Managing Director	in carica
	– Morgan Grenfell Private Equity Limited	Amministratore	in carica
	– DBCP Lux Newco S.a.r.l.	Amministratore	in carica
	– Scooter Holding 1 S.r.l.	Amministratore	in carica
	– VuZeta S.p.A.	Amministratore	in carica
	– Koeing S.p.A.	Amministratore	cessata
	– CDB Web Tech S.p.A.	Amministratore Delegato	cessata
	– BIM Alternative Investments SGR S.p.A.	Amministratore Delegato	cessata
	– Aprilia S.p.A.	Amministratore	cessata
	– Morgan Grenfell Private Equity S.p.A.	Amministratore Delegato	cessata

14.1.2 Altri dirigenti

La seguente tabella riporta le informazioni concernenti gli alti dirigenti della Società alla data del Prospetto Informativo.

<u>Carica</u>	<u>Nome e cognome</u>	<u>Luogo e data di nascita</u>	<u>Data di nomina</u>
Direttore generale	Gianclaudio Neri	Spoletto (PG), 17 settembre 1954	1.12.2003
Responsabile Brand Unit Piaggio Presidente ed Amministratore delegato Moto Guzzi	Daniele Bandiera	Ferrara, 2 agosto 1957	1.6.2005 1.3.2005
Responsabile Pianificazione Strategica, Business Development e Regulatory Affaire	Leonardo Caputo	Roma, 27 novembre 1970	23.2.2004
Responsabile Corporate Business	Maurizio Carletti	Roma, 29 settembre 1957	8.11.2004
Responsabile PVPL	Ravinder Chopra	India, 19 marzo 1944	1.4.1998
Responsabile Operations	Carlo Coppola	Livorno, 1 giugno 1954	1.6.2005
Amministratore delegato Derbi	Massimo Di Silverio	Paternopoli (AV), 24 maggio 1958	16.5.2005
Responsabile Ricambi	Dario Franceschi	Chieri (TO), 29 settembre 1953	7.11.2005
Responsabile Qualità e Customer Management Corporate	Luciana Franciosi	S. Agostino (FE), 29 giugno 1956	10.5.2004
Responsabile Veicoli Trasporto Leggero . .	Tommaso Giocoladelli	Roma, 26 giugno 1952	4.6.2004
Responsabile Acquisti Mezzi e Servizi Corporate	Marco Lancia	L'Aquila, 10 luglio 1955	11.2005
Responsabile Risorse Umane e Sistemi Informativi Corporate	Lino Martino	Ceva (CN), 1 luglio 1949	1.3.1997
Responsabile Ingegneria e Acquisti Materiali Diretti	Lucio Masut	Cordenons (PN), 29 maggio 1946	1.6.2005
Responsabile Brand Unit Aprilia	Leo Francesco Mercanti	Castelnuovo ne' Monti (RE), 27 dicembre 1956	12.1.2005
Responsabile Amministrazione Finanza e Controllo Corporate	Michele Pallottini	Roma, 4 ottobre 1956	27.10.2003
Amministratore delegato Piaggio Group Americas Inc.	Paolo Timoni	Milano, 17 giugno 1962	1.6.2005

Viene di seguito riportato un breve *curriculum vitae* degli alti dirigenti, dal quale emergono la competenza e l'esperienza maturate in materia di gestione aziendale.

Gianclaudio Neri. Direttore Generale Piaggio, 52 anni, laureato in Ingegneria Chimica, in Piaggio da dicembre 2003. Dal 2002 fino all'ingresso in Piaggio è Amministratore Delegato del gruppo COS di Roma, azienda leader nel mercato dell'*outsourcing* dei *call center*; in precedenza ha ricoperto incarichi con crescente responsabilità nel gruppo Telecom, in particolare: dal 1992 al 1994 è Responsabile del controllo di gestione della Divisione Clienti Privati di SIP S.p.A.; nel 1995 dopo essere stato assistente del Direttore Generale di Telecom Italia S.p.A. assume l'incarico di Responsabile staff Amministratore Delegato; nel 1996 è Direttore Centrale area Customer Care di Telecom Italia Mobile S.p.A., incarico che ricopre fino al 1999, anno in cui diviene Direttore Operativo; da agosto 1999 fino al 2001 è Direttore della Business Unit Clienti residenziali di Telecom Italia S.p.A.

L'esperienza nel gruppo Telecom è preceduta da esperienze in diverse aziende, in particolare: dal 1981 al 1986 è in GEPI S.p.A. di Roma nella Direzione Pianificazione e Sviluppo con responsabilità delle nuove attività produttive nelle aree Calabria, Campania e Basilicata; dal 1986 al 1988 è in FILTENI S.p.A. in qualità di Direttore di Stabilimento; nei due anni precedenti l'ingresso nel gruppo Telecom ha operato nel gruppo SISAL come Controller della holding e delle consociate estere e nel gruppo SIFI – INCREDIT nel ruolo di Direttore Centrale Pianificazione Sviluppo e Controllo.

Daniele Bandiera. Presidente ed Amministratore Delegato Moto Guzzi e Responsabile Brand Unit Piaggio, 49 anni, laureato in Ingegneria Meccanica, in Piaggio da marzo 2005. Nel 1975 inizia la propria attività lavorativa nel gruppo Eridiana, dove arriva a ricoprire, nel 1977, il ruolo di Responsabile Contabilità Industriale di stabilimento. Nel 1982 entra nel gruppo Finmeccanica ove diviene, nel 1984, Responsabile Supply Chain meccanica e carrozzeria (Arese) di Alfa Romeo Auto S.p.A. Nel 1987 inizia la sua carriera nel gruppo Fiat, ove rimane fino al 2004, ricoprendo incarichi di sempre maggiore responsabilità, fino a divenire nel febbraio 2002 Presidente Alfa Romeo B.U. In particolare: dal 1994 al 1995 è Responsabile Stabilimento di Melfi e A.D. di Sata S.p.A.; da gennaio 1996 a settembre 1996 è Direttore di Stabilimento di Mirafiori; da settembre 1996 fino al 1999 è Direttore Produzione veicolo Fiat Auto W.W., A.D. Sata e Sevel, board member J.V. Polska e China; dal 2000 a giugno 2001 è V.P. Produzione Fiat Auto W.W., membro del comitato direttivo Fiat Auto, Presidente Sata, Sevel, FMA e Fiat Polska; da giugno 2001 a febbraio 2002 è V.P. Sviluppo Prodotto W.W. e membro dei due board delle J.V. Fiat – GM.

Leonardo Caputo. Responsabile Pianificazione Strategica, Business Development e Regulatory Affairs, 36 anni, laureato in Economia e Commercio, in Piaggio da febbraio 2004. Nel 1995 entra in Telecom Italia S.p.A. dove rimane fino all'ingresso in Piaggio, ricoprendo incarichi di sempre maggiore responsabilità. Dal 1995 al 1999 opera nel settore Strategie di Marketing, contribuendo alla elaborazione dei Piani strategici Divisionali e curando gli aspetti strategici dell'analisi della concorrenza e del posizionamento competitivo dei servizi di fonia; successivamente e fino al 2001 è Responsabile della Funzione Benchmarking Economico-Finanziario e Assistente del Direttore Generale con la responsabilità in particolare di analisi, studi e report delle principali società di ricerca e banche d'affari per assicurare l'attività di benchmarking nazionale ed internazionale, di carattere strategico, di mercato ed economico allo scopo di assistere il Responsabile di Wireline Services nei rapporti con gli investitori; dal 2002 fino all'ingresso in Piaggio è Responsabile Benchmarking e Mercati Finanziari, in particolare è responsabile del monitoraggio del posizionamento competitivo del gruppo Telecom Italia rispetto agli altri concorrenti europei, al fine di cogliere l'eccellenza nelle diverse iniziative commerciali, organizzative e strategiche.

Maurizio Carletti. Responsabile Corporate Business, 49 anni, in Piaggio da novembre 2004. Nel 1981 inizia la propria attività lavorativa nel gruppo Rinascente S.p.A. in qualità di Responsabile di Filiale. Nel 1985 entra in Apple Computer S.p.A., ove rimane fino al 1994, ricoprendo incarichi di sempre maggiore responsabilità, fino a divenire Direttore Vendite. Nel 1994 entra nel gruppo Buffetti S.p.A. come Responsabile della Divisione Informatica e Reti di Vendita. Dal 1998 al 1999 assume l'incarico di Responsabile Vendite Consumer di TIM S.p.A., seguendo principalmente le strategie distributive e le attività territoriali per la gestione dei canali di vendita. Dal 1999 agli inizi del 2003 è Direttore Commerciale del gruppo Buffetti S.p.A. e dal febbraio 2003 ricopre l'incarico di Chief Commercial Officer della Società MWCR, leader nella fornitura di prodotti e soluzioni per il mercato dello shop and office automation.

Ravinder Chopra. Managing Director di Piaggio Vehicles Private Ltd, 62 anni, laureato in Scienze ed Ingegneria, ha partecipato all' "Advanced Management Program" alla Harvard Business School, in Piaggio da Aprile 1998. Prima dell'ingresso in Piaggio ha maturato una trentennale esperienza in importanti aziende, principalmente nel settore automotive. Inizia la propria esperienza lavorativa nel 1965 in Mahindra & Mahindra Ltd. come Analista di Mercato; dal 1970 al 1973 è Responsabile Acquisti di Divisione presso Escorts Ltd.; dal 1973 al 1984 è Commercial Manager e Deputy CEO in Greaves Lombardini Ltd. con responsabilità estesa al project management, alla gestione dei materiali, all'assicurazione della qualità, alla pianificazione e controllo della produzione, fino alla gestione del personale e le relazioni industriali. Dal 1984 ricopre la posizione di General Manager, prima in Jaya Hind Industries Ltd. fino al 1987 e dal 1987 al 1989 in Indian Card Clothing Co. Ltd.. Dal 1989 al 1998 è in Greaves Limited, prima come General Manager del Gruppo, poi dal 1992 al 1995 come Vice President, e dal 1995 come Executive Vice President. Da Aprile 1998 è Managing Director di Piaggio Vehicles Private Ltd.

Carlo Coppola. Responsabile Operations, 52 anni, in Piaggio da aprile 1996. Il suo percorso professionale si caratterizza per essere cresciuto in fabbrica occupando posizioni sempre più importanti. Nel 1976 è assunto in Gilardini Divisione Whitehead (Sistemi di Difesa Subacquea) in qualità di Disegnatore particolarista, per poi acquisire ruoli di crescente responsabilità (Responsabile Fabbricazione e successivamente Responsabile Logistica). Dal 1990 al 1995 è in Magneti Marelli Divisione Motofides con

l'incarico di Responsabile Fabbricazione. Nel 1996 inizia la sua carriera in Piaggio; inizialmente è Responsabile dello stabilimento Motori tradizionali e subito dopo anche dello stabilimento motori Sferoidi. Nel 1997 acquisisce il ruolo di Responsabile Manufacturing. A far data dal maggio 2005 in qualità di Responsabile Operations ha la responsabilità di sei stabilimenti, nonché delle aree Tecnologie di processo e Manutenzione, Impianti Generali, Qualità delle Forniture, Utilizzo Fattori e Distribuzione veicoli.

Massimo Di Silverio. Amministratore delegato Nacional Motor S.A., 47 anni, laureato in Scienze Politiche, nel Gruppo Piaggio da maggio 2005. Nel 1982 entra in Zanussi Italia S.p.A. dove ricopre incarichi di crescente responsabilità in ambito Commerciale e Marketing fino a divenire Direttore Ricambi Europa di Zanussi Grandi impianti S.p.A. Nel maggio 1996 entra nel gruppo Aprilia e diviene nel 1999 Direttore Operativo di Aprilia. Nel 2000 assume incarico di Direttore Generale di Moto Guzzi. Dal 2002 fino all'ingresso in Piaggio è stato Amministratore Delegato di Campus S.r.l., società di consulenza direzionale.

Dario Franceschi. Responsabile Ricambi, 53 anni, laureato in Lettere e Filosofia, in Piaggio da Novembre 2005. Inizia la propria esperienza lavorativa nel 1979 come Product Manager c/o Ferrero S.p.A. passando poi nei 1983 in Superga S.p.A. in qualità di Brand Manager. Nel 1985 entra alla F. Cinzano & C. quale Direttore Marketing ove rimane fino al 1988. Passa poi in S.M.H.IT. S.p.A. in qualità di Direttore di Divisione Swatch. Successivamente, con incarichi di crescente responsabilità, è dal 1989 al 1994 Direttore Generale di Bendix Ricambi S.p.A., nel 1995 è Direttore Ricambi Italia di FIAMM S.p.A. e nel 2000 assume l'incarico di Direttore Business Unit After Market di Brembo S.p.A. Dal 2002 a ottobre 2005 è stato Amministratore Delegato e Direttore Generale di Valeo Service Italia S.p.A..

Luciana Franciosi. Responsabile Qualità e Customer Management Corporate, 50 anni, laureata in Economia e Commercio, in Piaggio da maggio 2004. La sua iniziale attività professionale si è sviluppata nella consulenza direzionale sui temi del controllo di gestione e contabilità industriale. Nel 1988 in SIP, Direzione Regionale di Ancona, ha ricoperto il Ruolo di Responsabile Budget e Controllo (Servizi e Prodotti), acquisendo nel 1989 quella di Programmazione e Gestione Rete. Nel 1992 passa alla Direzione Generale di Roma ove, con l'incarico di Responsabile Organizzazione e Processi Divisionali, partecipa al processo di creazione di Telecom Italia, con particolare riferimento alla progettazione della nuova Divisione "Servizi Mobile e preparazione del progetto di spin-off". In Telecom Italia Mobile acquisisce nuovi incarichi di sempre crescente responsabilità, consolidando un'esperienza in campo commerciale attraverso la gestione diretta di specifici mercati, nonché lo sviluppo e la gestione dei servizi post-vendita e reti commerciali. In particolare: dal 1995 al 1998 è Responsabile Sviluppo Organizzativo e Comunicazione; dopo una breve esperienza come Responsabile area territoriale centro nord, nel luglio 1999 assume l'incarico di Responsabile Customer Care; da marzo 2000 a maggio 2004 è Responsabile Servizi Post Vendita; come ultimo incarico ha ricoperto il ruolo di Responsabile C.R.M. In Piaggio da maggio 2004 in qualità di Responsabile Qualità e Customer Management Corporate.

Tommaso Giocoladelli. Responsabile Veicoli Trasporto Leggero, 54 anni, laureato in Architettura, in Piaggio da giugno 2004. Nei 1977 inizia a lavorare in Brionvega S.p.A. e successivamente è in Colgate Palmolive, area Marketing. Nel 1984 entra in Ferrero come Direttore Divisione Centro Strategico Sviluppo Prodotti in Lussemburgo, poi diviene Marketing Manager con sede a New York. Dopo un periodo di consulenza (Consulente Associato GEA), nel 1990 entra in Galbani S.p.A. con l'incarico di Direttore Generale Operazioni Internazionali e successivamente diviene Direttore Commerciale Italia. Nel 1997 è Presidente e Amministratore Delegato Volvo S.p.A., con sede a Bologna, e nel 1998 entra in Telecom Italia S.p.A. In questa Società è dapprima Direttore Area Territoriale poi Direttore Commerciale Clienti Residenziali. Da gennaio 2003 fino all'ingresso in Piaggio è Amministratore Delegato Atesia S.p.A. (gruppo Telecom Italia).

Marco Lancia. Responsabile Acquisti Mezzi e Servizi Corporate, 51 anni, laureato in Ingegneria Elettrotecnica, in Piaggio da novembre 2005. Dal 1984 al 1996 ha operato in Valeo S.p.A. con incarichi di crescente responsabilità, dapprima come Responsabile Fabbricazione e Logistica e poi dal 1992 come Direttore Acquisti di Divisione, assumendo successivamente anche la responsabilità del coordinamento degli Acquisti Europa di tutto il Gruppo. Dal 1996 al 2000 è Direttore Acquisti Centrale Europa Zanussi

con la ulteriore responsabilità di coordinamento degli Acquisti del gruppo Elettrolux. Dal 2000 fino all'ingresso in Piaggio è stato Direttore Acquisti Centrale di Valtur S.p.A.

Lino Martino. Responsabile Risorse Umane e Sistemi Informativi Corporate, 57 anni, laureato in Economia e Commercio, in Piaggio dal marzo 1996. Inizia a lavorare in Aspera nel 1971, ove nel 1977 diviene Responsabile del Personale. In tale funzione matura nel tempo e nell'ambito di ruoli di sempre maggiori responsabilità, significative esperienze in ruoli gestionali di linea e specialistiche di Staff presso la componentistica Auto (Gilardini); nell'ottobre del 1993 e dopo una breve ma importante esperienza operativa in qualità di Assistente alla Direzione delle aree di business Sedili e Cinture, acquisisce nuovamente importanti responsabilità nell'ambito della Direzione del Personale e Organizzazione di settore curando direttamente le attività di cessione/dismissione delle Divisioni produttive non strategiche. Nel marzo 1996 entra a far parte del Gruppo Piaggio inizialmente in qualità di responsabile del Coordinamento Gestione Personale Europa e dal marzo 1997 con il ruolo attuale.

Lucio Masut. Responsabile Ingegneria e Acquisti Materiali Diretti, 60 anni, laureato in Ingegneria Meccanica, in Piaggio dal 1973. Inizia la propria esperienza lavorativa in Michelin S.p.A. nel 1970, come Specialista Progettazione macchine utensili, ricoprendo successivamente l'incarico di Responsabile Progettazione. Nel 1973 entra in Gilera in qualità di Responsabile Impianti, Metodi, Manutenzione e Attrezzerie. Dopo aver acquisito anche la Responsabilità della Progettazione della Gamma di tutti i prodotti Gilera, nell'aprile 1989 diviene Direttore tecnico della Ricerca e Sviluppo di tutti i prodotti Gamma Piaggio e Gilera. Nel 1994 assume l'incarico di Direttore Engineering con la responsabilità di definire, progettare, sviluppare il prodotto in coerenza con i programmi definiti con le divisioni operative. Nei 1997 è Direttore Motori con la responsabilità di progettazione Motori, assicurazione Qualità Motori, manufacturing Motori e Sviluppo Business Motori. Nell'ambito di mutati contesti organizzativi rappresenta l'uomo prodotto con particolare riferimento all'engineering motori. Dal maggio 2005 è Responsabile Ingegneria e Acquisti Materiali Diretti.

Leo Francesco Mercanti. Responsabile Brand Unit Aprilia, 50 anni, in Piaggio da ottobre 2002. Ha trascorso la sua vita professionale nel mondo motociclistico. Nel 1982 entra in Aprilia, ricoprendo con crescente responsabilità incarichi in ambito commerciale e marketing fino a divenire nel 1987, Direttore Commerciale con responsabilità estesa alla Pianificazione Strategica e alle scelte di politica industriale. Nel 1999 assume l'incarico di Direttore Generale del gruppo Aprilia con responsabilità su tutte le Funzioni compreso Staff e Società operative.

Nell'ambito dei progetti strategici è stato Responsabile del piano di acquisizione di Moto Guzzi. Nel 2002, con l'ingresso in Piaggio, assume l'incarico di Amministratore Delegato di Nacional Motor. Da gennaio 2005 è Responsabile Brand Unit Aprilia.

Michele Pallottini. Responsabile Amministrazione Finanza e Controllo Corporate, 50 anni, laureato in Ingegneria Elettrotecnica, in Piaggio da novembre 2003. Inizia la propria esperienza lavorativa nel 1981 in GEPI S.p.A. in qualità di Analista di Business. Nel 1985 entra nel gruppo ENI e vi rimane fino al 1995 ricoprendo diversi ruoli, in particolare: dal 1985 al 1990 è in AGENI S.p.A. in qualità di Responsabile Fattibilità Iniziative di M&A e J.V.; dal 1991 al 1992 è Assistente Amministratore Delegato di IN.SAR. S.p.A. società finanziaria di sviluppo industriale; dal 1993 al 1994 è Direttore Operativo di MONEO S.p.A. società operante nelle attività di controllo e monitoraggio investimenti; dal 1994 ai 1995 è Responsabile Promozione Industriale di ENISUD S.p.A. società di riconversione e sviluppo iniziative industriali. Nel 1996 inizia la sua carriera in Telecom Italia Mobile S.p.A., ove rimane fino all'ingresso in Piaggio ricoprendo incarichi di sempre maggiore responsabilità, in particolare: dal 1996 al 1998 è Responsabile Budget e Controllo di Gestione; dal 1998 al 1999 è Responsabile Customer Care; dal 1999 al 2001 è Responsabile Pianificazione e Sistemi di Business; dal 2001 al 2002 è *Chief Financial Officer* con responsabilità su Pianificazione Strategica, Operativa, Budget e Controllo di Gestione, Valutazioni economiche, Finanza, Amministrazione e Fiscale; dal 2002 fino al 2003 è Responsabile Coordinamento Business Mobile America Latina.

Paolo Timoni. Amministratore Delegato di Piaggio Group Americas Inc., 43 anni, laureato in Economia Politica all'Università Bocconi di Milano, in Piaggio da maggio 2004. Nel 1988 entra a far parte della Andersen Consulting a Milano, in qualità di analista di System Integration e nel 1990 inizia lo sviluppo del gruppo Strategic Services presso la medesima Società (le attività svolte presso la clientela

erano inizialmente focalizzate nell'ambito dei servizi finanziari e successivamente nel settore delle Telecomunicazioni). Nel 1996 passa alla McKinsey & Company, di cui diviene socio nel 2000, lavorando inizialmente presso la sede di Milano e da aprile 2001 a New York, operando in particolare presso industrie dei settori Mobile, Internet, Wireless e Servizi Satellitari, contribuendo allo sviluppo di rapporti di consulenza con società leader nel settore in Europa, Stati Uniti ed Asia. Membro di "European and American Telecom Practice Leadership Group", ha sviluppato importanti iniziative presso compagnie internazionali operanti in Europa, Stati Uniti, Sud America ed Asia con significative esperienze nel Corporate and Business Unit Strategy, Mergers & Acquisitions, Sales & Marketing R&D and Product Development, Pricing, Customer Care, ed IT. Nel maggio 2004 entra in Piaggio con il ruolo di Responsabile Marketing & Sales 2 ruote, incarico che ricopre fino a maggio 2005 per assumere l'incarico di Amministratore Delegato di Piaggio USA (oggi Piaggio Group Americas Inc.).

Non vi sono rapporti di parentela tra gli alti dirigenti, né tra questi ed i componenti del Consiglio di Amministrazione e i membri del Collegio Sindacale dell'Emittente.

Inoltre, per quanto a conoscenza della Società, nessuno degli alti dirigenti ha, negli ultimi cinque anni, riportato condanne in relazione a reati di frode né è stato associato nell'ambito dell'assolvimento dei propri incarichi a procedure di fallimento, amministrazione controllata o liquidazione né infine è stato oggetto di incriminazioni ufficiali e/o destinatario di sanzioni da parte di autorità pubbliche o di regolamentazione (comprese le associazioni professionali designate) o di interdizioni da parte di un tribunale dalla carica di membro degli organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza dell'Emittente o dallo svolgimento di attività di direzione o di gestione di qualsiasi emittente.

* * *

La seguente tabella indica tutte le società di capitali o di persone in cui gli alti dirigenti siano stati membri degli organi di amministrazione, direzione o vigilanza, ovvero soci negli ultimi cinque anni, con l'indicazione circa il loro status alla data del Prospetto Informativo. I presenti soggetti non svolgono altre attività rilevanti per l'Emittente ad eccezione di quelle indicate.

<u>Nome e cognome</u>	<u>Società</u>	<u>Carica nella società o partecipazione detenuta</u>	<u>Status alla data del Prospetto Informativo</u>
Gianclaudio Neri	Piaggio Vehicles Private Ltd	Amministratore	in carica
	Nacional Motor S.A.	Amministratore	in carica
	Moto Guzzi S.p.A.	Amministratore	in carica
	Virtus Holding Spa.	Socio	cessata
	COS S.p.A.	Amministratore Delegato	cessata
	Aprilia S.p.A.	Amministratore	cessata
Daniele Bandiera	Moto Guzzi S.p.A.	Presidente e Amministratore Delegato	in carica
Maurizio Carletti	Perlage S.r.l.	Socio	cessata
Ravinder Chopra	Piaggio Vehicles Private Ltd	Amministratore Delegato	in carica
Massimo Di Silverio	Nacional Motor S.A.	Amministratore Delegato	in carica
	Derbi Retail Madrid S.L.	Amministratore Unico	in carica
	Derbi Italia S.r.l.	Amministratore Unico	in carica
	Campus S.r.l.	Amministratore Delegato e socio	cessata
Dario Franceschi	Valeo Service Italia S.p.A.	Amministratore Delegato	cessata
Tommaso Giocoladelli	Piaggio Vehicles Private Ltd	Amministratore	in carica
	Private Ltd	Amministratore Delegato	cessata
	Atesina S.p.A.		
Leo Francesco Mercanti	Derbi Racing S.r.l.	Amministratore Unico	in carica
	Nacional Motor S.A.	Amministratore Delegato	cessata
Paolo Timoni	Piaggio Group Americas Inc.	Amministratore Delegato	in carica
	Americas Inc.	Socio	cessata
	McKinsey & Company		

14.1.3 Collegio Sindacale

Il Collegio Sindacale è composto da tre sindaci effettivi e da due membri supplenti. Il Collegio Sindacale in carica è stato nominato con delibera assembleare del 30 marzo 2006 e rimarrà in carica fino alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio che si chiuderà il 31 dicembre 2008.

Alla data del Prospetto Informativo, il Collegio Sindacale risulta pertanto composto come indicato nella tabelle che segue.

<u>Carica</u>	<u>Nome e cognome</u>	<u>Luogo e data di nascita</u>	<u>Domicilio presso i propri uffici</u>	<u>Data di nomina</u>
Presidente	Giovanni Barbara	Alessano (LE), 19 aprile 1960	Foro Bonaparte, 22, 20121, Milano	30 marzo 2006
Sindaco effettivo	Attilio Francesco Arietti	Torino, 2 giugno 1950	Via XX Settembre, 3, 10121, Torino	30 marzo 2006
Sindaco effettivo	Alessandro Lai	Mantova, 10 gennaio 1960	Via Mazzini, 6A, 46100, Mantova	30 marzo 2006
Sindaco supplente	Maurizio Maffei	Milano, 3 luglio 1939	Piazza Sant'Angelo, 1, 20121, Milano	30 marzo 2006
Sindaco supplente	Mauro Girelli	Mantova, 13 ottobre 1957	Via Pietro Verri n. 1, 46100 Mantova	30 marzo 2006

Viene di seguito riportato un breve *curriculum vitae* dei componenti il Collegio Sindacale, dal quale emergono la competenza e l'esperienza maturate in materia di gestione aziendale.

Giovanni Barbara. Presidente del Collegio Sindacale della Società dal luglio del 2004. Laureato in Giurisprudenza nel 1984, consegue il Diploma di Esperto Tributario presso l'università di Studi Tributari di Roma nel 1986, il Master Giuridico presso la Yale University nel 1987 e successivamente, nel 2002, il Master in Banking and Finance presso l'INSEAD International Banking School di Fontainebleau (Francia). Iscritto all'Albo degli Avvocati dal 1986, è partner responsabile di KStudio Associato di Milano, corrispondente di KPMG International, nell'ambito del quale ricopre la carica di coordinatore nazionale dell'Industry Banking, Finance and Insurance nonché dell'attività di Mergers & Acquisitions, operazioni straordinarie e ristrutturazioni societarie. Svolge attività di consulente legale e fiscale in occasione di importanti ristrutturazioni bancarie ed industriali. Dopo aver esercitato attività di docenza presso l'Università di Bari e l'Università Statale di Milano, dal 2002 è professore a contratto presso l'Università Cattolica del Sacro Cuore di Milano. Relatore a convegni ed autore di pubblicazioni, ricopre il ruolo di Coordinatore scientifico del Master "Banca, Finanza e Mercati" de Il Sole 24 Ore. Su proposta di Banca d'Italia, è stato nominato dal Ministro del Tesoro membro del Comitato di sorveglianza di Banche in Amministrazione Straordinaria. Ricopre cariche sindacali in diverse società.

Attilio Francesco Arietti. Sindaco effettivo della Società dall'ottobre del 2003. Laureato in Economia e Commercio presso l'Università di Torino, consegue il Master of Business Administration presso l'Harvard Business School. Iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti e al Registro dei Revisori Contabili, attualmente ricopre i seguenti incarichi: fondatore ed Amministratore Delegato di Arietti & Partners (con uffici in Torino, Milano ed Hong-Kong), membro esclusivo per l'Italia del network internazionale di corporate finance M&A International Inc.; membro del comitato esecutivo e Vice Presidente per l'Europa di M&A International, Inc.; fondatore ed Amministratore Delegato di Baker Tilly Consulaudit S.p.A. (con uffici in Torino, Bologna, Genova, Milano, Roma e Verona), società di revisione iscritta all'Albo speciale CONSOB e membro esclusivo per l'Italia del network Baker Tilly International.; socio fondatore e Senior Partner dello Studio Arietti Dottori Commercialisti (uffici in Torino e Milano), anch'esso membro del network internazionale Baker Tilly International. Ricopre cariche sindacali in diverse società.

Alessandro Lai. Sindaco effettivo della Società dall'ottobre del 2003. Laureato in Economia e Commercio presso l'Università di Padova nel 1982, consegue il Dottorato di ricerca in Economia aziendale presso l'Università di Venezia nel 1988. Attualmente è professore ordinario di Economia aziendale nella Facoltà di Economia della Università di Verona, dove tiene i corsi di "Ragioneria generale ed applicata",

“Bilancio Consolidato”, “Economia dei gruppi” e “Bilancio delle imprese di assicurazione”. Autore di numerosi scritti e pubblicazioni, è accademico ordinario della Accademia Italiana di Economia aziendale e socio della Società Italiana dei Docenti di Ragioneria e di Economia Aziendale e della Società Italiana di Storia della Ragioneria. Iscritto al Registro dei Revisori Contabili, all’Albo dei Dottori Commercialisti della Provincia di Mantova e all’Elenco dei Consulenti Tecnici del Giudice del Tribunale di Mantova, svolge attività peritali e di consulenza per Tribunali e per Enti nell’ambito di procedimenti giudiziari civili e penali. Ricopre cariche sindacali in diverse società.

Maurizio Maffei. Sindaco supplente della Società dall’ottobre del 2003. Iscritto all’Albo dei Dottori Commercialisti e al Registro dei Revisori Contabili, svolge l’attività di libero professionista in Milano.

Mauro Girelli. Sindaco supplente della Società dall’ottobre del 2003. Laureato in Economia Commerciale presso l’Università di Parma nel 1982. Iscritto all’Albo dei Dottori Commercialisti della Provincia di Mantova e al Registro dei Revisori Contabili, è associato nello Studio Girelli Commercialisti Associati s.s. Iscritto all’Elenco dei Consulenti Tecnici del Giudice del Tribunale di Mantova, svolge attività peritali e di consulenza per Tribunali e per Enti. Ricopre cariche sindacali in diverse società.

Non vi sono rapporti di parentela tra gli i componenti del Collegio Sindacale né tra questi ed i componenti del Consiglio di Amministrazione e gli alti Dirigenti dell’Emittente.

Inoltre, per quanto a conoscenza della Società e salvo quanto indicato al seguente capoverso, nessuno dei membri del Collegio Sindacale ha, negli ultimi cinque anni, riportato condanne in relazione a reati di frode né è stato associato nell’ambito dell’assolvimento dei propri incarichi a procedure di fallimento, amministrazione controllata o liquidazione né infine è stato oggetto di incriminazioni ufficiali e/o destinatario di sanzioni da parte di autorità pubbliche o di regolamentazione (comprese le associazioni professionali designate) o di interdizioni da parte di un tribunale dalla carica di membro degli organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza dell’Emittente o dallo svolgimento di attività di direzione o di gestione di qualsiasi emittente.

Il Presidente del Collegio Sindacale Giovanni Barbara, in qualità di presidente del collegio sindacale di Kairos Partners SGR S.p.A., ha subito una sanzione amministrativa pecuniaria pari ad Euro 1.549,00, comminata dal Ministero dell’Economia e delle Finanze (Provvedimento Prot. n. 121490), in data 16 giugno 2004, a ciascuno dei membri del collegio sindacale di tale società. La sanzione è stata irrogata a seguito di irregolarità riscontrate nel corso di una verifica ispettiva condotta da Banca d’Italia nel periodo 11 settembre 2003 – 23 dicembre 2003. Le contestazioni di Banca d’Italia avevano ad oggetto delle carenze nei controlli interni da parte dei membri del collegio sindacale.

La seguente tabella indica le società di capitali o di persone in cui i membri del Collegio Sindacale siano stati membri degli organi di amministrazione, direzione o vigilanza, ovvero soci negli ultimi cinque anni, con l’indicazione circa lo status alla data del Prospetto Informativo. I presenti soggetti non svolgono altre attività rilevanti per l’Emittente ad eccezione di quelle indicate.

<u>Nome e cognome</u>	<u>Società</u>	<u>Carica nella società o partecipazione detenuta</u>	<u>Status alla data del Prospetto Informativo</u>
Giovanni Barbara	– Credit Suisse Asset Management SIM S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	in carica
	– Credit Suisse Asset Management Funds S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	in carica
	– Direct Line Insurance S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	in carica
	– I2 Capital S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	in carica
	– Alphabet Italia S.p.A.	Sindaco effettivo	in carica
	– Beerfin S.p.A.	Sindaco effettivo	in carica
	– BMW Italia S.p.A.	Sindaco effettivo	in carica
	– BMW Milano S.r.l.	Sindaco effettivo	in carica
	– Heineken Italia S.p.A.	Sindaco effettivo	in carica
	– Intesa Previdenza SIM S.p.A.	Sindaco effettivo	in carica

<u>Nome e cognome</u>	<u>Società</u>	<u>Carica nella società o partecipazione detenuta</u>	<u>Status alla data del Prospetto Informativo</u>
	– Istituto Centrale delle Banche Popolari Italiane	Sindaco effettivo	in carica
	– Moto Guzzi S.p.A.	Sindaco effettivo	in carica
	– Partesa S.r.l.	Sindaco effettivo	in carica
	– EDS Italia Software S.p.A.	Sindaco supplente	in carica
	– EDS Pubblica Amministrazione S.p.A.	Sindaco supplente	in carica
	– Istiservice S.p.A.	Sindaco supplente	in carica
	– KPMG Audit S.p.A.	Sindaco supplente	in carica
	– Sistemi Sanitari S.p.A.	Sindaco supplente	in carica
	– Unigraphics Solutions S.p.A.	Sindaco supplente	in carica
	– Via Torino 2 S.r.l.	Sindaco supplente	in carica
	– Air Europe S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	cessata
	– GSCP Athena Energia S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	cessata
	– GSCP Athena Telecom S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	cessata
	– Hypo Real Estate Capital Italia S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	cessata
	– Kairos Investment Management S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	cessata
	– Kairos Partners SGR S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	cessata
	– Ligabue Gate Gourmet Milano S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	cessata
	– SISIF Sistema Integrato Serv. Imm. e Finanz. S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	cessata
	– Volare Airlines S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	cessata
	– Volare Group S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	cessata
	– Aprilia S.p.A.	Sindaco effettivo	cessata
	– Bayerische Assicurazioni S.p.A.	Sindaco effettivo	cessata
	– Bayerische Network S.r.l.	Sindaco effettivo	cessata
	– Bayerische Vita S.p.A.	Sindaco effettivo	cessata
	– BBV Italia S.p.A.	Sindaco effettivo	cessata
	– BMW Financial Services Italia S.p.A.	Sindaco effettivo	cessata
	– BMW Servizi Logistici S.r.l.	Sindaco effettivo	cessata
	– Du Pont De Nemours Italiana S.r.l.	Sindaco effettivo	cessata
	– Intesavita S.p.A.	Sindaco effettivo	cessata
	– LT Lavoro Temporaneo S.p.A.	Sindaco effettivo	cessata
	– Monte Titoli S.p.A.	Sindaco effettivo	cessata
	– Pappa Sesta S.r.l.	Sindaco effettivo	cessata
Attilio Francesco	– Assystembrime Italia S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	in carica
Arietti	– Babcock Wanson Italiana S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	in carica
	– Casa del Caffé Vergnano Holding S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	in carica
	– Casa del Caffé Vergnano S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	in carica
	– CRIT Italia S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	in carica

<u>Nome e cognome</u>	<u>Società</u>	<u>Carica nella società o partecipazione detenuta</u>	<u>Status alla data del Prospetto Informativo</u>
	– GFI Consulting S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	in carica
	– Immobiliare Ridotto S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	in carica
	– Norinco Italia S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	in carica
	– Principe di Savoia S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	in carica
	– Teliasonera International Carrier Italy S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	in carica
	– Tosoh Bioscience S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	in carica
	– TT Toys S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	in carica
	– VuZeta S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	in carica
	– I.D.D. Italia S.r.l.	Sindaco effettivo	in carica
	– Immobiliare Finsa S.r.l.	Sindaco effettivo	in carica
	– Arietti & Partners S.r.l.	Socio ed Amministratore Delegato	in carica
	– M&A International Inc.	Vice Presidente	in carica
	– Baker Tilly Consulaudit S.p.A.	Socio ed Amministratore Delegato	in carica
	– Consulaudit Consulting S.r.l.	Socio	in carica
	– Dott. Arietti e Associati S.r.l.	Socio	in carica
	– Dott. Enrico Arietti & C. S.r.l. in liquidazione	Socio	in carica
	– F.I. Team S.r.l. in liquidazione	Socio	cessata
	– Fiditrust Fiduciaria S.r.l.	Socio	in carica
	– Medfond S.r.l.	Socio	cessata
	– Audit Nova S.a.s.	Socio	in carica
	– Immobiliare Over società semplice	Socio	in carica
	– Immobiliare Omnia di Attilio ed Elena Arietti s.a.s.	Socio	in carica
	– Foglia società semplice	Socio	in carica
	– Fiore società semplice	Socio	in carica
	– Moulin società semplice	Socio	in carica
	– Moulin due società semplice	Socio	in carica
	– Piazza di Spagna società semplice	Socio	in carica
	– Pini società semplice	Socio	in carica
	– Pineta 91 società semplice	Socio	in carica
	– Pogo società semplice	Socio	in carica
	– Tricarico società semplice	Socio	in carica
	– Vea società semplice	Socio	in carica
	– Assystem Italia S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	cessata
	– Campagneta S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	cessata
	– Cryptomatch Italia S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	cessata
	– Data Consult S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	cessata
	– Expert Components Italia S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	cessata
	– Fiamca S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	cessata
	– Gelati Sanson S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	cessata
	– GFI Soluzioni S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	cessata
	– Monviso S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	cessata
	– Saporì Due S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	cessata
	– Vernay Italia S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	cessata
	– AFT Alde Filo S.r.l.	Sindaco effettivo	cessata
	– Imper S.p.A.	Sindaco effettivo	cessata

<u>Nome e cognome</u>	<u>Società</u>	<u>Carica nella società o partecipazione detenuta</u>	<u>Status alla data del Prospetto Informativo</u>
Alessandro Lai	- Imper Italia S.p.A.	Sindaco effettivo	cessata
	- San Colombano S.r.l.	Sindaco effettivo	cessata
	- Saporì S.p.A.	Sindaco effettivo	cessata
	- Fratelli Rinaldi S.r.l.	Sindaco supplente	cessata
	- GFI Informatica S.p.A.	Sindaco supplente	cessata
	- Risparmio & Previdenza S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	in carica
	- ABC Assicura S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	in carica
	- Cattolica IT services S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	in carica
	- Società Cattolica di Assicurazioni	Sindaco effettivo	in carica
	- Cattolica Immobiliare S.p.A.	Sindaco effettivo	in carica
	- IMMSI S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	in carica
	- Ominiainvest	Sindaco effettivo	in carica
	- Omnipartecipazioni	Sindaco effettivo	in carica
	- Magazzini Generali	Sindaco effettivo	in carica
	Fiduciari di Mantova S.p.A.		
	- Fatofin S.A.p.A.	Sindaco effettivo	in carica
	- Canal Grande S.r.l.	Sindaco effettivo	in carica
	- Banca Agricola Mantovana Riscossioni S.p.A.	Sindaco supplente	in carica
	- Fondazione Banca Agricola Mantovana	Revisore effettivo	in carica
	- Cattolica Investimenti Sim S.p.A.	Sindaco supplente	in carica
	- Eurosun	Sindaco supplente	in carica
	Assicurazioni S.p.A.		
	- Verona Gestioni	Sindaco supplente	in carica
	SGR S.p.A.		
	- Moto Guzzi S.p.A.	Sindaco supplente	in carica
	- Almalaurea S.r.l.	Amministratore	in carica
	- Parco scientifico di Verona S.p.A.	Amministratore	in carica
	- Studio Lai Commercialisti Associati s.s.	Socio e Amministratore	in carica
	- IMMSI S.p.A.	Sindaco effettivo	cessata
	- Cattolica Aziende S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	cessata
	- Serenissima	Presidente del Collegio Sindacale	cessata
	Infracom S.p.A.		
	- Maeci Vita S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	cessata
	- Geresia Recidences Alberghi S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	cessata
	- S. Miniato	Sindaco effettivo	cessata
	Previdenza S.p.A.		
	- Cattolica Polo Finanziario S.p.A.	Sindaco effettivo	cessata
	- Cattolica IT services S.r.l.	Sindaco effettivo	cessata
	- Cattolica partecipazioni assicurative S.p.A.	Sindaco effettivo	cessata
	- Cattolica partecipazioni vita S.p.A.	Sindaco effettivo	cessata
- Cattolica Investimenti Sim S.p.A.	Sindaco effettivo	cessata	
- Verona Gestioni	Sindaco effettivo	cessata	
SGR S.p.A.			
- Duomo Previdenza S.p.A.	Sindaco effettivo	cessata	

<u>Nome e cognome</u>	<u>Società</u>	<u>Carica nella società o partecipazione detenuta</u>	<u>Status alla data del Prospetto Informativo</u>
	– Compagnia Assicuratrice Quadrifoglio Vita S.p.A.	Sindaco effettivo	cessata
	– Compagnia Assicuratrice Linear S.p.A.	Sindaco effettivo	cessata
	– Aprilia S.p.A.	Sindaco effettivo	cessata
	– Grand Soleil S.p.A.	Sindaco effettivo	cessata
	– Cariverona Banca S.p.A.	Sindaco supplente	cessata
	– CrTrieste Banca S.p.A.	Sindaco supplente	cessata
	– G.I. Gest SGR S.p.A.	Vice Presidente CdA	cessata
	– Garda Partecipazioni S.p.A.	Amministratore	cessata
Maurizio Maffei	– ADP Dealer Services Italia S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	in carica
	– Alpe Adria Energia S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	in carica
	– Cantoni & C. S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	in carica
	– Centro Sperimentale del Latte S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	in carica
	– Del Monte Foods Italia S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	in carica
	– Elettra Holdings S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	in carica
	– Elettra GLT S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	in carica
	– Elettra PB S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	in carica
	– Finauro S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	in carica
	– Galsi S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	in carica
	– Immobiliare Tobor S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	in carica
	– ING LPFE Immobili Logistici S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	in carica
	– F.lli Cordero S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	in carica
	– Novemba Imballaggi S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	in carica
	– Sgherificio Gandolfi S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	in carica
	– TREGI UNION S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	in carica
	– A.T.I.S.A. Aero-Termica Italiana S.p.A.	Sindaco effettivo	in carica
	– Enel Trade S.p.A.	Sindaco effettivo	in carica
	– Freccia Rossa – Shopping Centre S.r.l.	Sindaco effettivo	in carica
	– Gardaland S.p.A.	Sindaco effettivo	in carica
	– ING RE Milano Logistica S.p.A.	Sindaco effettivo	in carica
	– Scooter Holding 1 S.r.l.	Amministratore Delegato	in carica
	– F.C.N. Fiduciaria Centro nord S.r.l.	Amministratore Delegato – Socio	in carica
	– SATAC S.p.A.	Amministratore Unico	in carica
	– Future Media Italy S.p.A.	Amministratore	in carica
	– ING Castaldi Illuminazione S.r.l.	Amministratore	in carica
	– ING Castaldi Illuminazione S.r.l.	Socio	cessata
	– Morgan Grenfell Private Equity S.p.A.	Liquidatore	in carica
	– Motoride S.p.A.	Liquidatore	in carica
	– Vesta S.p.A.	Amministratore	in carica
	– Brianza Fiduciaria S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	cessata
	– CIT S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	cessata
	– Elettra GLL S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	cessata
	– F.G.D.A. S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	cessata

<u>Nome e cognome</u>	<u>Società</u>	<u>Carica nella società o partecipazione detenuta</u>	<u>Status alla data del Prospetto Informativo</u>
	– Finage—Finanziaria Generale S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	cessata
	– FINREME SIM S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	cessata
	– Imm.re De Amicis S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	cessata
	– OPUS Consulting S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	cessata
	– PAROS International Indurance Brokers S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	cessata
	– Uno A Erre Italia S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	cessata
	– AIRPORT 2000 S.r.l.	Sindaco effettivo	cessata
	– DOVER ITALY S.r.l.	Sindaco effettivo	cessata
	– Borlenghi S.r.l.	Sindaco supplente	cessata
	– IMI Istituto Mobiliare Italiano S.p.A.	Sindaco supplente	cessata
	– ING RPPSE Holding Italy S.p.A.	Amministratore	cessata
	– Lunghezza Holding S.p.A.	Amministratore	cessata
	– Millenium Packaging S.r.l.	Amministratore	cessata
	– Samba Acquisition S.r.l.	Liquidatore	cessata
	– Ufficiale Xbox Italy S.r.l.	Amministratore	cessata
	– VuZeta S.p.A.	Amministratore	cessata
	– Panorama S.r.l.	Socio	cessata
Mauro Girelli	– Sensim S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	in carica
	– Stai Prefabbricati S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	in carica
	– Auto Azzurra S.r.l.	Sindaco effettivo	in carica
	– Ballerini Paolo e figli S.p.A.	Sindaco effettivo	in carica
	– Bonera 2 S.p.A.	Sindaco effettivo	in carica
	– Caleffi S.p.A.	Sindaco effettivo	in carica
	– Filippini Moto S.p.A.	Sindaco effettivo	in carica
	– Immobiliare Regis S.r.l.	Sindaco effettivo	in carica
	– Moto Guzzi S.p.A.	Sindaco effettivo	in carica
	– Omniaholding S.p.A.	Sindaco effettivo	in carica
	– Padana Pannelli S.p.A.	Sindaco effettivo	in carica
	– Polychem Systems S.r.l.	Sindaco effettivo	in carica
	– Stai Prefabbricati S.r.l.	Sindaco effettivo	in carica
	– Immobiliare Chiese S.p.A.	Sindaco supplente	in carica
	– Is Molas S.p.A.	Sindaco supplente	in carica
	– Omniainvest S.p.A.	Sindaco supplente	in carica
	– Omniapartecipazioni S.p.A.	Sindaco supplente	in carica
	– Padana Riscossioni S.p.A.	Sindaco supplente	in carica
	– RCN Finanziaria S.p.A.	Sindaco supplente	in carica
	– Rodriquez Cantieri Navali S.p.A.	Sindaco supplente	in carica
	– Sogefi S.p.A.	Sindaco supplente	in carica
	– Studio Girelli Commercialisti Associati s.s.	Socio e Amministratore	in carica
	– Trevi S.r.l.	Socio	in carica
	– Advision S.r.l.	Socio	in carica
	– IMMSI S.p.A.	Sindaco supplente	cessata
	– Aprilia S.p.A.	Sindaco supplente	cessata

14.1.4 Soci fondatori

Non applicabile.

14.2 Conflitti di interessi dei membri del Consiglio di Amministrazione, dei componenti del Collegio Sindacale e degli alti dirigenti

Infine, in relazione ai membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale della Società si segnala quanto segue:

- alcuni membri del Consiglio di Amministrazione detengono, direttamente e indirettamente, partecipazioni in società appartenenti alla catena di controllo dell'Emittente e ricoprono cariche sociali nelle stesse. Tra questi, in particolare, Roberto Colaninno controlla indirettamente IMMSI, per il tramite delle società Omniaholding S.p.A., Omniainvest S.p.A. e Omnipartecipazioni S.p.A., ai sensi dell'art. 93 del Testo Unico (si veda sezione I, Capitolo 18, paragrafo 18.3). Matteo Colaninno detiene una partecipazione di minoranza in Omniaholding S.p.A., mentre Rocco Sabelli e Luciano La Noce detengono, direttamente ed indirettamente, una partecipazione di minoranza in Omniainvest S.p.A.; Giorgio Magnoni detiene, per il tramite di L.M. Real Estate S.p.A. (società controllata da Sopaf S.p.A. di cui lo stesso è azionista di riferimento tramite Acqua Blu S.r.l. e Alfabravo S.r.l.) una partecipazione di minoranza in Omnipartecipazioni S.p.A.

Inoltre, Roberto Colaninno ricopre la carica di presidente e Rocco Sabelli, Luciano La Noce, Graham Clempson e Daniele Discepolo ricoprono la carica di membri del *supervisory board* di Piaggio Holding Netherlands B.V. Roberto Colaninno ricopre la carica di presidente, e Matteo Colaninno quella di vice presidente e amministratore delegato di Omniaholding S.p.A.; Roberto Colaninno ricopre la carica di presidente e Luciano La Noce quella di amministratore delegato, Matteo Colaninno e Rocco Sabelli ricoprono la carica di membri del consiglio di amministrazione di Omniainvest S.p.A.; Roberto Colaninno ricopre la carica di presidente, Luciano La Noce quella di amministratore delegato e Rocco Sabelli e Giorgio Magnoni sono membri del consiglio di amministrazione di Omnipartecipazioni S.p.A.

Roberto Colaninno, ricopre la carica di presidente e Rocco Sabelli quella di amministratore delegato, Matteo Colaninno Luciano La Noce e Giorgio Magnoni ricoprono la carica di membri del consiglio di amministrazione di IMMSI.

Carlo Pirzio Biroli e Graham Clempson sono membri del consiglio di amministrazione di Scooter Holding 1 S.r.l. e di Morgan Grenfell Private Equity Ltd. (in cui Graham Clempson ricopre la carica di amministratore delegato).

- Alcuni membri del Consiglio di Amministrazione della Società ricoprono cariche sociali in istituti di credito con i quali la Società intrattiene rapporti finanziari. Tra questi, in particolare, Roberto Colaninno ricopre la carica di consigliere di Mediobanca, Gaetano Miccichè ricopre la carica di responsabile della Divisione Corporate di Banca Intesa S.p.A. ed è membro del consiglio di amministrazione di Banca Caboto S.p.A., mentre Carlo Pirzio Biroli ricopre la carica di managing director del Corporate Investments di Deutsche Bank AG.
- Alcuni membri del Collegio Sindacale della Società ricoprono cariche sociali in società partecipanti e appartenenti alla catena di controllo dell'Emittente. In particolare, Alessandro Lai, sindaco effettivo della Società, ricopre la carica di presidente del collegio sindacale di IMMSI nonché di sindaco effettivo di Omniainvest S.p.A. e Omnipartecipazioni S.p.A.. Mauro Girelli, sindaco supplente della Società, ricopre la carica di sindaco effettivo di Omniaholding S.p.A. e di sindaco supplente di Omniainvest S.p.A. e di Omnipartecipazioni S.p.A.. Infine, Maurizio Maffei, sindaco supplente della Società, ricopre la carica di amministratore delegato di Scooter Holding 1 S.r.l.

Per maggiori informazioni si veda Sezione I, Capitolo 19.

Salvo quanto sopra, non risulta alcuna situazione di potenziale conflitto di interesse tra gli obblighi nei confronti della Società di ciascuno degli amministratori e sindaci ovvero dei principali dirigenti della Società ed i rispettivi interessi privati e/o obblighi di altra natura.

15. REMUNERAZIONI E BENEFICI

15.1 Remunerazioni e benefici a favore dei componenti del Consiglio di Amministrazione, dei membri del Collegio Sindacale per i servizi resi in qualsiasi veste

I compensi destinati dal Gruppo a qualsiasi titolo e sotto qualsiasi forma ai componenti del Consiglio di Amministrazione, ai membri del Collegio Sindacale della Società per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 sono indicati nella seguente tabella:

Nome e cognome	Carica	Compensi percepiti per la carica da Piaggio (Euro)	Altri compensi o benefici in natura per attività svolta in qualsiasi veste nel Gruppo (Euro)	Totale (Euro)
Roberto Colaninno	Presidente	520.000,00	N/A	520.000,00
Rocco Sabelli	Amministratore Delegato	620.000,00	600.000,00	1.220.000,00
Matteo Colaninno	Vice Presidente	20.000,00	N/A	20.000,00
Graham Clempson	Amministratore	20.000,00	N/A	20.000,00
Daniele Discepolo	Amministratore	15.000,00	N/A	15.000,00
Luciano Pietro La Noce .	Amministratore	20.000,00	N/A	20.000,00
Giorgio Magnoni	Amministratore	20.000,00	N/A	20.000,00
Gaetano Miccichè	Amministratore	20.000,00	N/A	20.000,00
Carlo Pirzio Biroli	Amministratore	20.000,00	N/A	20.000,00
Giovanni Barbara	Presidente del Collegio Sindacale	40.769,00(*)	N/A	40.769,00(*)
Attilio Francesco Arietti	Sindaco effettivo	30.313,00	N/A	30.313,00
Alessandro Lai	Sindaco effettivo	29.913,00	N/A	29.913,00

(*) Giovanni Barbara percepisce anche Euro 25.000,00 quale componente dell'Organismo di Vigilanza ex D.Lgs. 231/2001.

Ad eccezione dell'Amministratore Delegato Rocco Sabelli, che ricopre la carica di amministratore nelle controllate Nacional Motor e Piaggio Vehicles Privare Limited, senza peraltro percepire alcun emolumento dalle stesse, nessun altro componente del Consiglio di Amministrazione ricopre cariche in altre società del Gruppo.

Si segnala inoltre che il Presidente del Collegio Sindacale Giovanni Barbara, ricopre la carica di sindaco effettivo nella controllata Moto Guzzi per la quale ha percepito un compenso pari a 8.533,00 oltre ad Euro 10.200,00 quale componente dell'Organismo di Vigilanza ex D.Lgs. 231/2001.

15.1.1 Remunerazioni e benefici a favore degli alti dirigenti per i servizi resi in qualsiasi veste

Gli emolumenti complessivi corrisposti alla data del 31.12.2005 agli alti dirigenti indicati nel paragrafo 14.1.2, ammontano ad Euro 4.101.516,00.

Si segnala inoltre che alcuni alti dirigenti, indicati nella tabella che segue, ricoprono cariche in altre società del Gruppo:

<u>Nome e cognome</u>	<u>Carica</u>	<u>Società</u>	<u>Emolumenti</u>
Gianclaudio Neri	Amministratore	Nacional Motor S.A.	N/A
	Amministratore	Piaggio Vehicles Private Ltd	N/A
	Amministratore	Moto Guzzi S.p.A.	Euro 10,000(*)
Daniele Bandiera	Amministratore	Moto Guzzi S.p.A.	Euro 10,000(*)
Massimo Di Silverio	Amministratore Unico	Derbi Retail Madrid S.L.	N/A
	Amministratore Unico	Derbi Italia S.r.l.	Euro 50,000(*)
	Amministratore	Nacional Motor S.A.	N/A
	Delegato		
Tommaso Giocoladelli . . .	Amministratore	Piaggio Vehicles Private Ltd	N/A
Leo Francesco Mercanti . .	Amministratore Unico	Derbi Racing S.r.l.	N/A

(*) Gli emolumenti deliberati a favore degli amministratori da Moto Guzzi e Derbi Italia S.r.l. vengono corrisposti a Piaggio che emette relativa fattura.

Gli alti dirigenti che ricoprono cariche sociali nelle società controllate non percepiscono alcun compenso per i servizi svolti.

Per informazioni sui piano di incentivazione azionaria si veda Sezione I, Capitolo 17, paragrafo 17.2.

15.2 Ammontare degli importi accantonati o accumulati dall'Emittente e dalle Società del Gruppo per la corresponsione di pensioni, indennità di fine rapporto o benefici analoghi

Alla data del 31 dicembre 2005, la Società e le società del Gruppo non hanno accantonamenti per la corresponsione di pensioni, indennità di fine rapporto o benefici analoghi a favore di ciascuno dei componenti del Consiglio di Amministrazione.

Alla data del 31 dicembre 2005, per la corresponsione di pensioni, indennità di fine rapporto o benefici analoghi a favore di ciascuno degli alti dirigenti, complessivamente considerati, la Società ha accantonato Euro 305.123,40, per indennità di fine rapporto oltre a complessivi Euro 551.456,55 per previdenza complementare.

16. PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

16.1 Durata della carica dei componenti del Consiglio di Amministrazione, dei membri del Collegio Sindacale

I membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale della Società durano in carica per un periodo non superiore a tre esercizi, sono rieleggibili e possono anche essere non soci.

Il Consiglio di Amministrazione e il Collegio Sindacale in carica sono stati nominati dall'assemblea del 30 marzo 2006. Il Consiglio di Amministrazione rimarrà in carica sino alla data della prima assemblea ordinaria della Società successiva alla data di inizio delle negoziazioni delle azioni ordinarie Piaggio sul MTA, assemblea che dovrà essere convocata entro il termine di sessanta giorni dalla data di inizio delle negoziazioni medesime e comunque entro il 30 settembre 2006. Il Collegio Sindacale rimarrà in carica fino alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio che si chiuderà il 31 dicembre 2008.

Si segnala, peraltro, che Roberto Colaninno, in qualità di Presidente di Piaggio, nonché di soggetto che indirettamente esercita il controllo sulla stessa, "ha manifestato il proprio accordo ad assumere l'impegno" nei confronti di Borsa Italiana a porre in essere – nei limiti dei poteri allo stesso spettanti e nel rispetto delle disposizioni di legge, regolamentari e statutarie – le formalità necessarie alla convocazione di un'assemblea ordinaria di Piaggio da tenersi entro il 30 agosto 2006 (si veda paragrafo 16.4).

Gli attuali membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale della Società ricoprono la carica dalla data indicata nella tabella che segue.

<u>Carica</u>	<u>Nome e cognome</u>	<u>Data di nomina</u>
Consiglio di Amministrazione		
Presidente	Roberto Colaninno	16 ottobre 2003
Amministratore Delegato	Rocco Sabelli	16 ottobre 2003
Vice Presidente	Matteo Colaninno	16 ottobre 2003
Amministratore	Graham Clempson	16 ottobre 2003
Amministratore	Daniele Discepolo	8 aprile 2005
Amministratore	Luciano Pietro La Noce	16 ottobre 2003
Amministratore	Giorgio Magnoni	16 ottobre 2003
Amministratore	Gaetano Miccichè	16 ottobre 2003
Amministratore	Carlo Pirzio Biroli	12 agosto 2004
Collegio Sindacale		
Presidente	Giovanni Barbara	13 luglio 2004
Sindaco effettivo	Attilio Francesco Arietti	16 ottobre 2003
Sindaco effettivo	Alessandro Lai	16 ottobre 2003
Sindaco supplente	Maurizio Maffeis	16 ottobre 2003
Sindaco supplente	Mauro Girelli	16 ottobre 2003

16.2 Contratti di lavoro stipulati dai componenti del Consiglio di Amministrazione e dai componenti del Collegio Sindacale con l'Emittente che prevedono una indennità di fine rapporto

Alla data del Prospetto Informativo non è vigente alcun contratto di lavoro tra la Società ed alcuno dei membri del Consiglio di Amministrazione o del Collegio Sindacale che preveda una indennità di fine rapporto.

16.3 Informazioni sul comitato di controllo interno e di remunerazione

Si veda il seguente paragrafo 16.4.

16.4 Recepimento delle norme in materia di governo societario

L'Emittente ha adottato il sistema di amministrazione e controllo cd. tradizionale di cui agli artt. 2380-bis e seguenti, c.c.

L'assemblea straordinaria dell'Emittente, tenutasi in data 8 marzo 2006, ha approvato un nuovo statuto sociale per adeguarne, tra l'altro, le previsioni alla normativa vigente per le società con azioni quotate di cui al Testo Unico (lo "Statuto"). Lo Statuto entrerà in vigore alla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni sul MTA.

Alla data del Prospetto, la Società non ha nominato il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari.

a) Adeguamento al Codice di Autodisciplina

In data 8 marzo 2006 il Consiglio di Amministrazione di Piaggio ha deliberato di adeguare il sistema di governo societario alle raccomandazioni contenute nel Codice di Autodisciplina predisposto dal Comitato per la Corporate Governance delle Società Quotate (il "Codice di Autodisciplina") attualmente in vigore, ovvero – ove ciò non sia consentito dalla struttura di corporate governance attualmente in essere nell'Emittente – di assumere un formale impegno nei confronti di Borsa Italiana affinché i competenti organi sociali assumano, nel corso della procedura di ammissione a quotazione o successivamente all'inizio delle negoziazioni delle Azioni sul MTA, deliberazioni tali da consentire alla Società di dotarsi di strumenti di corporate governance in linea con la prassi di mercato; il tutto comunque subordinato all'inizio delle negoziazioni delle Azioni sul MTA.

In data 8 marzo 2006, il Consiglio di Amministrazione della Società, in conformità a quanto previsto dal Codice di Autodisciplina e in considerazione della presenza nello Statuto del sistema del voto di lista per la nomina dell'organo amministrativo, subordinatamente all'inizio delle negoziazioni delle Azioni sul MTA, ha deliberato (i) di istituire al proprio interno un Comitato per le Proposte di Nomina, composto da amministratori in maggioranza non esecutivi, avente il compito di verificare che la procedura di presentazione delle liste stabilita dallo Statuto si svolga in modo corretto e trasparente, nel rispetto delle disposizioni di legge e statutarie applicabili; verificato il rispetto della procedura di presentazione delle liste, con particolare riferimento alla completezza della documentazione da depositarsi a corredo delle liste e la tempestività del deposito medesimo, il Comitato provvede alle formalità necessarie per presentazione delle stesse liste all'assemblea degli azionisti convocata per la nomina del Consiglio di Amministrazione o di suoi componenti; (ii) di provvedere alla nomina dei componenti del predetto Comitato, in attuazione di quanto deliberato, entro sessanta giorni dalla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni sul MTA.

Sempre in data 8 marzo 2006, il Consiglio di Amministrazione della Società, in conformità a quanto previsto dal Codice di Autodisciplina, subordinatamente all'inizio delle negoziazioni delle Azioni sul MTA, ha deliberato (i) di istituire al proprio interno un Comitato per la Remunerazione composto da amministratori in maggioranza non esecutivi, avente il compito di formulare al Consiglio medesimo proposte per la remunerazione dell'Amministratore Delegato e degli altri amministratori che rivestono particolari cariche, nonché per la determinazione dei criteri di remunerazione dell'alta direzione della Società e del Gruppo Piaggio, su indicazione dell'Amministratore Delegato; (ii) di provvedere alla nomina dei componenti del predetto Comitato, in attuazione di quanto deliberato, entro sessanta giorni dalla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni sul MTA.

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, nella riunione dell'8 marzo 2006, ha inoltre deliberato, in conformità a quanto previsto dal Codice di Autodisciplina, subordinatamente all'inizio delle negoziazioni delle Azioni sul MTA (i) l'adozione e implementazione di un sistema di controllo interno come di seguito descritto; (ii) di istituire al proprio interno un Comitato per il Controllo Interno e di provvedere alla nomina dei componenti del predetto Comitato, entro sessanta giorni dalla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni sul MTA; (iii) di provvedere, in ogni caso successivamente alla nomina dei componenti del Comitato per il Controllo Interno, alla nomina di un Amministratore incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno (l'"Amministratore Incaricato") e alla nomina di un Responsabile del Controllo Interno.

La struttura del sistema di controllo adottata dal Consiglio di Amministrazione ai sensi di quanto sopra si articola come di seguito descritto.

Funzioni del Consiglio di Amministrazione in relazione al sistema di controllo interno

Il Consiglio di Amministrazione cura la definizione delle linee di indirizzo del sistema di controllo interno, inteso come insieme di processi diretti a monitorare l'efficienza delle operazioni aziendali, l'affidabilità dell'informazione finanziaria, il rispetto di leggi e regolamenti, la salvaguardia dei beni aziendali.

Il Consiglio di Amministrazione (i) cura la prevenzione e gestione dei rischi aziendali inerenti alla Società e al Gruppo attraverso la definizione di linee di indirizzo del sistema di controllo idonee ad assicurare che detti rischi siano correttamente identificati, nonché adeguatamente misurati, monitorati, gestiti e valutati, anche in rapporto alla salvaguardia dei beni aziendali e alla sana e corretta gestione dell'impresa; (ii) verifica periodicamente, e comunque con cadenza almeno annuale, l'adeguatezza, l'efficacia e l'effettivo funzionamento del sistema di controllo interno.

Nell'esercizio di tali funzioni, il Consiglio si avvale della collaborazione dell'Amministratore Incaricato e del Comitato di Controllo Interno.

Il Consiglio di Amministrazione, su proposta dell'Amministratore Incaricato e sentito il parere del Comitato per il Controllo Interno, nomina un Responsabile del Controllo Interno, ne stabilisce la remunerazione e cura che al medesimo siano forniti mezzi adeguati allo svolgimento delle sue funzioni, anche sotto il profilo della struttura operativa e delle procedure organizzative interne per l'accesso alle informazioni necessarie al suo incarico.

Amministratore Incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno

L'Amministratore Incaricato è individuato e investito del compito di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno a cura del Consiglio di Amministrazione. L'Amministratore Incaricato ha il compito, nell'ambito e in attuazione delle linee di indirizzo stabilite dal Consiglio di Amministrazione: (a) di curare l'individuare dei rischi aziendali, in rapporto alle caratteristiche delle attività della Società e dei settori in cui opera anche attraverso le società appartenenti al Gruppo (b) di progettare, realizzare e gestire il sistema di controllo interno (c) di monitorare l'efficacia, l'adeguatezza e l'effettivo funzionamento del sistema di controllo interno (d) di curare l'adeguamento del sistema del controllo interno alle problematiche eventualmente emerse in sede di monitoraggio, all'evoluzione della struttura organizzativa e operativa dell'impresa, alle dinamiche dell'attività aziendale, nonché alle novità legislative e regolamentari che possano avere rilevanza per il Gruppo. Nell'esercizio di tali funzioni, l'Amministratore Incaricato si avvale dell'operato del Responsabile del Controllo Interno e riferisce al Consiglio di Amministrazione sull'attività svolta, ove richiesto o comunque quando ritenuto necessario o opportuno dallo stesso Amministratore Incaricato in relazione all'emersione di specifiche problematiche.

Responsabile del Controllo Interno

Il Responsabile del Controllo Interno, che non è responsabile di alcuna area operativa e non ha alcuna dipendenza gerarchica da responsabili di aree operative, è nominato dal Consiglio di Amministrazione su proposta dell'Amministratore Incaricato ed è investito delle seguenti funzioni:

- (i) verificare l'efficacia, l'adeguatezza e l'effettivo funzionamento del sistema di controllo interno;
- (ii) assistere l'Amministratore Incaricato nello svolgimento dei compiti al medesimo affidati;
- (iii) riferire sull'attività svolta almeno trimestralmente all'Amministratore Incaricato, eventualmente con relazione scritta, nonché al Comitato per il Controllo Interno e al Collegio Sindacale con relazioni periodiche semestrali;
- (iv) informare immediatamente l'Amministratore Incaricato, il Consiglio di Amministrazione e il Comitato per il Controllo Interno qualora, nello svolgimento delle suddette verifiche gestionali, emergano profili di rischio rilevanti per la Società o comunque elementi, anche solo potenziali, gravemente pregiudizievoli per la stessa;
- (v) intervenire alle riunioni del Consiglio di Amministrazione e del Comitato per il Controllo Interno cui sia invitato a partecipare;

- (vi) svolgere gli ulteriori compiti che il Consiglio ritenga opportuno attribuire al Responsabile del Controllo Interno, con particolare riferimento alla funzione di *internal audit*.

Comitato per il Controllo Interno

Il Consiglio di Amministrazione costituisce al proprio interno un Comitato per il Controllo Interno composto da amministratori non esecutivi indipendenti. Alle riunioni del Comitato partecipa il Presidente del Collegio Sindacale o altro Sindaco dal medesimo designato. Alle stesse riunioni può intervenire l'Amministratore Incaricato e, su invito del Comitato, il Responsabile del Controllo Interno o altri dipendenti la cui partecipazione sia ritenuta utile per lo svolgimento della riunione.

Il Comitato per il Controllo Interno ha funzioni consultive e propositive nei confronti del Consiglio di Amministrazione e in particolare è investito dei seguenti compiti:

- (i) assistere il Consiglio di Amministrazione nello svolgimento delle attività inerenti il sistema di controllo interno, in particolare nella definizione di linee di indirizzo del sistema e nell'attività di verifica periodica dell'adeguatezza, dell'efficacia e dell'effettivo funzionamento dello stesso;
- (ii) esaminare il piano di lavoro predisposto dal Responsabile del Controllo Interno e le relazioni periodiche semestrali trasmesse dallo stesso;
- (iii) valutare, unitamente al dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari ed ai revisori, l'adeguatezza dei principi contabili utilizzati e la loro omogeneità ai fini della redazione del bilancio consolidato;
- (iv) valutare le proposte formulate dalla società di revisione per il conferimento del relativo incarico, il piano di lavoro predisposto per la revisione e i risultati esposti nella relazione e nella lettera di suggerimenti;
- (v) riferire al Consiglio, almeno semestralmente, in occasione dell'approvazione del bilancio d'esercizio e della relazione semestrale, sull'attività svolta e sull'adeguatezza del sistema di controllo interno;
- (vi) svolgere gli ulteriori compiti che il Consiglio ritenga opportuno attribuire al Comitato, con particolare riferimento ai rapporti con la società di revisione.

Il Consiglio di Amministrazione della Società, nella riunione dell'8 marzo 2006, ha deliberato di istituire la funzione di *Investor Relation* per curare i rapporti con la generalità degli azionisti e con gli investitori istituzionali ed eventualmente svolgere specifici compiti nella gestione delle informazioni privilegiate e nei rapporti con CONSOB e Borsa Italiana, dando mandato all'Amministratore Delegato di nominare il soggetto incaricato di *Investor Relator*, fermo restando che detta nomina avrà effetto dalla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni sul MTA. Alla data del Prospetto Informativo la Società non ha nominato il soggetto incaricato della funzione di *Investor Relator*.

Il Consiglio di Amministrazione della Società, in data 8 marzo 2006, ha deliberato, subordinatamente all'inizio delle negoziazioni delle Azioni sul MTA (i) di istituire una procedura interna diretta a regolare gli aspetti informativi e procedurali relativi alle operazioni aventi uno specifico rilievo economico, patrimoniale e finanziario, con particolare riferimento alle operazioni con parti correlate, in conformità a quanto raccomandato dal Codice di Autodisciplina e a quanto previsto dal disposto dell'art. 2391-*bis* c.c. e dalle emanate disposizioni regolamentari; (ii) di provvedere alla adozione di detta procedura, in attuazione di quanto deliberato, entro sessanta giorni dalla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni sul MTA.

Roberto Colaninno, in qualità di Presidente di IMMSI e di Piaggio, nonché di soggetto che indirettamente esercita il controllo sulle medesime società, ha manifestato il proprio accordo ad assumere l'impegno nei confronti di Borsa Italiana a porre in essere – nei limiti dei poteri allo stesso spettanti e nel rispetto delle disposizioni di legge, regolamento e statutarie – le iniziative e gli interventi necessari sul sistema di governo societario di Piaggio al fine di escludere, anche in linea con le raccomandazioni contenute nel nuovo testo del Codice di Autodisciplina introdotto del marzo 2006 (il “**Nuovo Codice di Autodisciplina**”), i potenziali rischi di limitazione dell'autonomia gestionale della stessa Piaggio che

potrebbero derivare, in particolare, nell'ipotesi di sovrapposizione tra gli organi amministrativi di Piaggio e di IMMSI.

In particolare, fermo restando quanto sopra e subordinatamente all'avvio delle negoziazioni delle azioni ordinarie Piaggio sul MTA, il sistema di governo societario di Piaggio sarà implementato (ad integrazione delle iniziative già deliberate e agli impegni assunti dal Consiglio di Amministrazione di Piaggio sino alla data del Prospetto Informativo) come di seguito descritto:

- (i) La maggioranza dei componenti del Consiglio di Amministrazione di Piaggio non ricoprirà cariche amministrative e direttive in IMMSI.
- (ii) Nel Consiglio di Amministrazione di Piaggio saranno presenti, oltre all'amministratore eventualmente nominato dalla lista di minoranza a norma dell'articolo 147-ter del D.Lgs. 58/1998 e dell'articolo 12 dello Statuto, quattro amministratori indipendenti ai sensi dell'articolo 3 del Nuovo Codice di Autodisciplina.
- (iii) Si provvederà alla designazione del *Lead Independent Director* ai sensi dell'articolo 2.3 del Nuovo Codice di Autodisciplina, nella persona di un amministratore indipendente che sia in possesso di una adeguata competenza in materia contabile e finanziaria.
- (iv) Il *Lead Independent Director* ricoprirà la carica di presidente del Comitato di Controllo Interno.
- (v) Oltre a quanto indicato sopra al punto (iv) sulla presidenza del comitato, si provvederà ad attribuire al Comitato di Controllo Interno (composto da tre amministratori indipendenti) una funzione consultiva in relazione alla effettuazione delle operazioni con parti correlate come definite ai sensi di legge e di regolamento.
- (vi) Le competenze gestionali del Consiglio di Amministrazione di Piaggio e degli organi delegati saranno ripartite come segue.

Al Presidente e all'Amministratore Delegato di Piaggio saranno attribuiti, con firma disgiunta, tutti i poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione, con esclusione dei poteri riservati per legge o per disposizione statutaria alla competenza collegiale dell'organo amministrativo, nonché dei poteri di seguito elencati:

- a) acquisto o cessione di partecipazioni in società, di aziende o rami di azienda;
- b) conclusione e modifica di contratti di finanziamento in qualunque forma stipulati il cui importo sia superiore ad Euro 25 milioni;
- c) rilascio di garanzie reali su beni e rilascio di garanzie personali per obbligazioni di terzi diverse da quelle rilasciate nell'interesse di società direttamente o indirettamente controllate;
- d) trasferimento di marchi, brevetti e altri diritti di proprietà intellettuale, nonché la conclusione di contratti di licenza;
- e) conclusione e modifica di accordi di natura commerciale pluriennale, incluse le joint venture;
- f) acquisto e cessione di immobili;
- g) altre operazioni di straordinaria amministrazione il cui importo sia superiore a Euro 50 milioni;
- h) fermo restando quanto previsto ai precedenti punti, operazioni concluse con parti correlate, così come definite ai sensi delle disposizioni di legge e di regolamento applicabili, con esclusione delle operazioni tipiche e usuali per l'attività della Società concluse a condizioni di mercato;
- i) nomina del direttore generale e del responsabile della direzione amministrazione, finanza e controllo della Società;
- j) nomina dei componenti degli organi amministrativi e dei direttori generali delle società direttamente o indirettamente controllate.

Inoltre, successivamente all'avvio delle negoziazioni delle azioni ordinarie Piaggio sul MTA, verranno poste in essere le formalità necessarie per la convocazione di un'assemblea ordinaria di Piaggio, da tenersi entro il 30 agosto 2006, con all'ordine del giorno proposte di deliberazione conformi all'adozione degli

interventi e delle iniziative necessari al fine di implementare il sistema di governo societario di Piaggio come sopra descritto.

Si segnala inoltre che a seguito dell'introduzione del Nuovo Codice di Autodisciplina nel marzo 2006 si renderà necessario adeguare il sistema di corporate governance della Società alle novità da quest'ultimo introdotte, in particolare in materia di: (i) requisiti di indipendenza degli amministratori (art. 3 del Nuovo Codice di Autodisciplina); (ii) composizione del "comitato per le nomine degli amministratori" (art. 6.2. del Nuovo Codice di Autodisciplina, nella parte in cui richiede che il comitato sia composto in maggioranza da amministratori indipendenti); (iii) composizione del "comitato per la remunerazione" (art. 7.3. del Nuovo Codice di Autodisciplina, nella parte in cui richiede che il comitato sia composto da amministratori non esecutivi, la maggioranza dei quali indipendenti).

La Società non ravvisa, allo stato, la necessità di proporre l'adozione di uno specifico regolamento per la disciplina dei lavori assembleari, ritenendo altresì opportuno che, in linea di principio, sia garantita ai soci la massima partecipazione ed espressione nel dibattito assembleare.

Per agevolare la partecipazione degli azionisti alle adunanze assembleari, lo Statuto prevede che l'assemblea possa svolgersi con interventi dislocati in più luoghi, contigui o distanti, video collegati, a condizione che siano rispettati il metodo collegiale e i principi di buona fede e di parità di trattamento dei soci (art. 6, comma 2 dello Statuto).

Riguardo alle problematiche concernenti il trattamento delle informazioni riservate, sono in corso di esame e studio le problematiche concernenti l'adozione di una procedura interna per la gestione delle informazioni privilegiate, al fine di monitorare l'accesso e la circolazione delle stesse prima della loro diffusione al pubblico e di assicurare altresì il rispetto degli obblighi di riservatezza previsti dalle disposizioni di legge e di regolamento.

b) *Registro delle persone che hanno accesso ad informazioni privilegiate e internal dealing*

Con particolare riferimento all'obbligo per gli emittenti quotati, per i soggetti in rapporto di controllo con essi e per le persone che agiscono in loro nome o per loro conto, di istituire e gestire un registro delle persone che hanno accesso ad informazioni privilegiate di cui all'art. 115-bis del Testo Unico, il Consiglio di Amministrazione della Società, nella riunione del 3 maggio 2006, ha deliberato (i) di conferire, ai sensi e per gli effetti dell'art. 152-bis del Regolamento Emittenti, delega a IMMSI per la tenuta, la gestione e l'aggiornamento del registro delle persone che hanno accesso ad informazioni privilegiate anche per conto di Piaggio e delle società appartenenti al Gruppo Piaggio; (ii) di prendere atto della "Procedura per la gestione del Registro delle persone che hanno accesso ad Informazioni Privilegiate" comprensiva dei relativi allegati che ne costituiscono parte integrante, adottata da IMMSI con delibera del consiglio di amministrazione in data 24 marzo 2006.

Riguardo alla gestione degli adempimenti informativi derivanti dalla nuova disciplina dell'*internal dealing* di cui all'art. 114, comma 7 del Testo Unico e agli artt. 152-sexies, 152-septies e 152-octies del Regolamento Emittenti, in vigore per le società quotate a partire dal 1° aprile 2006, il Consiglio di Amministrazione della Società, in data 3 maggio 2006, subordinatamente alla quotazione delle Azioni sul MTA, ha deliberato di adottare la "Procedura per l'adempimento degli obblighi in materia di *Internal Dealing*" comprensiva dei relativi allegati che ne costituiscono parte integrante, fermo restando che la stessa avrà efficacia cogente a far data dall'inizio delle negoziazioni delle Azioni sul MTA.

c) *Modello di organizzazione gestione e controllo (il "Modello") ai sensi del D.Lgs. 231/2001*

La Società, in data 12 marzo 2004, ha adottato il modello di organizzazione gestione e controllo (il "Modello") per la prevenzione dei reati agli scopi previsti dal D.Lgs. 231/2001. La Società ha istituito l'organismo di vigilanza composto da tre membri. Il Consiglio di Amministrazione con delibera del 30 marzo 2006, ha nominato per gli esercizi 2006-2007-2008 e pertanto fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2008 i seguenti membri dell'organismo di vigilanza: Giovanni Barbara, quale componente del Collegio Sindacale e scelto tra i sindaci; Gianclaudio Neri, quale Direttore Generale della Società; e Enrico Ingrassia, che ricopre la carica di presidente, quale membro designato dall'Amministratore Delegato di concerto con il presidente del Collegio Sindacale, scelto tra professionisti esterni e dotati dei necessari requisiti.

La Società ha provveduto a pubblicare sulla rete Intranet aziendale il Modello, il codice etico e le linee di condotta, dando comunicazione ai dipendenti e agli operai di tale pubblicazione ai fini della consultazione nonché della possibilità di ritirare le relative copie presso la direzione del personale.

La Società ha provveduto ad inviare alle proprie consociate estere il codice etico e le linee di condotta con obbligo a carico di queste ultime di darne adeguata diffusione presso tutti i dipendenti.

Inoltre, le procedure delle varie unità operative della Società vengono sottoposte a verifica al fine di accertarne la conformità alle disposizioni previste dal Modello e, in caso di difformità, la procedura viene conseguentemente modificata e/o integrata. Le clausole previste dal Modello sono state inserite nei contratti di consulenza, mediazione, agenzia, procacciamento di affari e concessioni di vendita sottoscritti dalla Società.

Al fine di rendere il rapporto tra l'organismo di vigilanza e l'attività aziendale conforme al Modello, la Società ha adottato una serie di misure consistenti, tra l'altro, nell'introduzione di apposite procedure che regolamentano i flussi informativi all'organismo di vigilanza, l'attivazione di una *web mail* che consente ai dipendenti di inviare comunicazioni esclusivamente all'organismo di vigilanza.

In data 4 marzo 2005 Aprilia ha adottato il proprio Modello ai sensi del D. Lgs. 231/2001 e nominato il proprio organismo di vigilanza composto dagli stessi membri di cui all'organismo di vigilanza della Società che, a seguito della fusione per incorporazione di Aprilia nella Società, è decaduto e le funzioni sono svolte direttamente dall'organismo di vigilanza della Società.

Infine, in data 3 marzo 2005, anche Moto Guzzi ha adottato il proprio Modello e nominato il proprio organismo di vigilanza composto dagli stessi membri di cui all'organismo di vigilanza della Società.

17. DIPENDENTI

17.1 Numero dipendenti

La seguente tabella riporta il numero dei dipendenti complessivamente impiegati dalle società del Gruppo al 31 dicembre 2003, 2004 e 2005, ripartiti secondo le principali categorie e suddivisi in Italia ed estero:

Dipendenti	31 dicembre 2005			31 dicembre 2004			31 dicembre 2003		
	Italia	Estero	Totale	Italia	Estero	Totale	Italia	Estero	Totale
Dirigenti	84	31	115	59	24	83	53	24	77
Quadri e impiegati	1.300	811	2.111	792	664	1.456	770	655	1.425
Operai	2.875	1.252	4.127	2.334	989	3.323	2.428	1.050	3.478
Totale	<u>4.259</u>	<u>2.094</u>	<u>6.353</u>	<u>3.185</u>	<u>1.677</u>	<u>4.862</u>	<u>3.251</u>	<u>1.729</u>	<u>4.980</u>

Di seguito è indicato il numero dei dipendenti complessivamente impiegati dalle società del Gruppo al 31 marzo 2006, ripartiti tra le principali categorie e suddivisi tra Italia e estero:

Dipendenti	Italia	Estero	Totale
Dirigenti	88	28	116
Quadri e impiegati	1.299	820	2.119
Operai	3.542	1.311	4.853

Il Gruppo, nel corso del 2005, ha impiegato complessivamente 834 dipendenti assunti con contratto a tempo determinato.

In data 1 luglio 2004, la Società con l'assistenza dell'Unione Industriale Pisana ha sottoscritto con le organizzazioni sindacali FIM, FIOM e UILM e UGL metalmeccanici Segreterie Regionali, Provinciali e le RSU un accordo efficace sino al 31 dicembre 2007 volto a definire la soluzione dei problemi attraverso il rafforzamento del confronto preventivo.

In particolare le parti, con la sottoscrizione di tale accordo, hanno definito:

- un nuovo sistema di relazioni sindacali attraverso l'istituzione di (i) un osservatorio paritetico di carattere aziendale (ai sensi dell'art. 3 della disciplina generale Sezione I del contratto collettivo nazionale del lavoro.); (ii) una commissione formazione professionale; (iii) una commissione tempi di lavoro; e (iv) un comitato aziendale europeo in attuazione della direttiva 94/95/CE e all'accordo Interconfederale 27 novembre 1996;
- in tema di sicurezza, igiene e ambiente del lavoro, un programma volto ad un maggior coinvolgimento dei rappresentati dei lavoratori per la sicurezza, al fine di risolvere preventivamente le diverse problematiche e migliorare gli ambienti di lavoro;
- in ordine all'orario di lavoro, una "banca ore" che prevede un numero di 64 ore pro capite per gli anni 2006 e 2007, da effettuare oltre il normale orario di lavoro, nel periodo marzo-luglio, al fine di rispondere all'incremento delle variazioni dei programmi di lavoro. L'accordo prevede che a fronte delle prestazioni effettuate in regime di banca ore i lavoratori hanno diritto (i) a riposi individuali usufruibili nel periodo ottobre-gennaio e (ii) alla corresponsione per ogni ora di una maggiorazione del 35% da corrispondersi nel mese di competenza della retribuzione corrente;
- l'utilizzo, ad integrazione dei contratti a tempo pieno indeterminato *full time*, di contratti part-time verticale e orizzontale, di contratti a tempo determinato e di contratti di somministrazione a tempo determinato, al fine di rispondere alle esigenze di flessibilità dell'organizzazione del lavoro. La società si è inoltre riservata la possibilità di far ricorso, d'intesa con le RSU, ad altre tipologie contrattuali quali il contratto di apprendistato e di inserimento;
- un premio di risultato che, costituendo una retribuzione variabile, è collegato a tre indicatori aziendali: produttività, redditività e *customer satisfaction*.

Si segnala inoltre che in data 25 giugno 2005, sullo stesso modello del suddetto accordo, è stato sottoscritto l'accordo sindacale relativo ai dipendenti di Aprilia con scadenza al 31 dicembre 2008.

17.2 Partecipazioni azionarie e piani di *stock option* e descrizione di eventuali accordi di partecipazione dei dipendenti al capitale dell'Emittente

Piano 2004-2007

Con delibere del 12 marzo e 4 maggio 2004, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha approvato un piano di incentivazione azionario attualmente in essere (il "**Piano 2004-2007**"), riservato all'Amministratore Delegato ed ai dirigenti della Società e delle sue controllate italiane ed estere in funzione del ruolo svolto e delle responsabilità nell'ambito dell'organizzazione (questi ultimi selezionati dall'Amministratore Delegato), con lo scopo di incentivare gli assegnatari al conseguimento della valorizzazione del patrimonio del Gruppo.

Il Piano 2004-2007 prevede l'attribuzione gratuita ai beneficiari di opzioni valide per l'acquisto o la sottoscrizione di un corrispondente numero di azioni Piaggio, ad un prezzo per azione non inferiore al valore effettivo -pro quota- del patrimonio netto della Società (come determinato ai sensi del regolamento del Piano 2004-2007) alla data di assegnazione, subordinatamente al conseguimento di prefissati obiettivi di *performance* verificati dall'apposito Comitato per la gestione del Piano 2004-2007. Ai sensi del Piano 2004-2007 le opzioni assegnate (i) sono esercitabili successivamente all'approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione del progetto di bilancio di esercizio e del bilancio consolidato relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007, nella quantità e secondo il rapporto di esercizio determinati, per ciascun beneficiario, dal predetto Comitato ad esito della verifica del livello di conseguimento degli prefissati obiettivi di *performance*; (ii) nel caso in cui le azioni di Piaggio siano quotate in un mercato regolamentato anteriormente alla data di approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione del bilancio consolidato relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007, sono esercitabili successivamente all'inizio delle negoziazioni e nella quantità e secondo il rapporto di esercizio determinati, per ciascun beneficiario, dal predetto Comitato ad esito della verifica del livello di conseguimento degli obiettivi di *performance*. Le opzioni così liberate per l'esercizio potranno essere esercitate a decorrere dal 15° giorno successivo alla quotazione e per i tre mesi successivi. Le opzioni non esercitate entro tale termine perderanno ogni ulteriore efficacia.

Le azioni rivenienti dall'esercizio delle opzioni saranno riscattabili dalla Società ai sensi dell'art. 2437-*sexies* c.c., ovvero in difetto dei requisiti della Società per procedere al riacquisto, soggette al diritto di opzione per l'acquisto da parte dell'azionista di maggioranza Piaggio Holding Netherlands B.V. ad un prezzo per azione pari al valore normale delle azioni alla data di esercizio dell'opzione da parte del beneficiario determinato secondo i criteri indicati nel regolamento del Piano 2004-2007.

Al fine di rendere disponibili le azioni da emettere a fronte dell'esercizio delle opzioni assegnate ai beneficiari del Piano 2004-2007, l'assemblea straordinaria della Società del 7 giugno 2004 ha deliberato di attribuire al Consiglio di Amministrazione, la facoltà ai sensi dell'art. 2443 c.c. ed inclusa in essa quella di adottare le deliberazioni di cui al comma 5 dell'art. 2441 del c.c., per il periodo di cinque anni dalla data di efficacia della deliberazione, di aumentare in una o più volte il capitale sociale a pagamento, in denaro, con sovrapprezzo, per un importo massimo di nominali Euro 10.587.241,60, mediante emissione fino ad un massimo di numero 20.360.080 azioni da nominali Euro 0,52 da riservarsi in sottoscrizione ai predetti beneficiari. Al medesimo fine, l'assemblea straordinaria della Società dell'8 marzo 2006 ha deliberato di attribuire al Consiglio di Amministrazione, ad integrazione di quanto già deliberato con l'assemblea straordinaria della Società del 7 giugno 2004, per il periodo di cinque anni dalla data di efficacia della delibera, la facoltà ai sensi dell'art. 2443 del c.c., ed inclusa in essa quella di adottare le deliberazioni di cui al comma 5 dell'art. 2441 del c.c., di aumentare il capitale sociale, a pagamento, in denaro, in una o più volte, per un importo massimo di nominali Euro 551.200,00 mediante emissione, con sovrapprezzo determinato da parte del Consiglio di Amministrazione secondo i criteri specificatamente indicati nelle delibere del Consiglio medesimo del 12 marzo 2004 e 4 maggio 2004, fino ad un massimo di n. 1.060.000 nuove azioni ordinarie della Società, da nominali Euro 0,52 cadauna, da riservarsi in sottoscrizione ai beneficiari del Piano 2004-2007 (si veda Sezione I, Capitolo 21, Paragrafo 21.1.5).

Si segnala che alla data del Prospetto Informativo risultano assegnate ai beneficiari del Piano 2004-2007 complessive n. 21.372.771 opzioni di cui: (a) n. 18.504.771 opzioni (di cui n. 5.490.244 all'Amministratore Delegato e n. 3.348.146 al Direttore Generale) al prezzo di esercizio di Euro 0,98 per azione; (b) e n. 2.868.000 al prezzo di esercizio di Euro 1,72 per azione.

In data 8 marzo 2006, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di attribuire al Comitato di gestione del Piano 2004-2007 il compito di valutare la possibilità di una eventuale ridefinizione dei termini di esercitabilità e di scadenza delle opzioni (già assegnate ai beneficiari) stabiliti nel Piano 2004-2007 attualmente in essere, conferendo allo stesso Comitato i poteri per eventualmente pervenire – prima dell’inizio delle negoziazioni delle Azioni sul MTA e in ogni caso subordinatamente alla quotazione – alla conclusione anticipata del Piano 2004-2007, rispetto al periodo di durata originariamente stabilito, fermi restando il prezzo di esercizio e le quantità di opzioni già assegnate ai beneficiari nell’ambito di detto piano.

In data 3 maggio 2006, il Consiglio di Amministrazione della Società ha deliberato di aumentare, in esecuzione delle deleghe attribuite dalle assemblee straordinarie degli azionisti tenutesi in data 7 giugno 2004 e 8 marzo 2006, il capitale sociale da Euro 194.827.431,24 ad Euro 205.941.272,16 e quindi per complessivi nominali Euro 11.113.840,92 mediante emissione di n. 21.372.771 nuove azioni ordinarie Piaggio da nominali Euro 0,52 cadauna, da offrire in sottoscrizione ai titolari delle opzioni assegnate in forza del Piano 2004-2007 che eserciteranno le medesime opzioni ai sensi e nei termini previsti dal Piano 2004-2007 come sopra precisato, stabilendo che il capitale sociale si intenderà aumentato, ai sensi e per gli effetti dell’art. 2439 c.c., dell’importo pari alle sottoscrizioni raccolte entro il 31 dicembre 2008. Il prezzo di emissione delle nuove azioni comprensivo del sovrapprezzo, che costituirà il prezzo di esercizio delle opzioni, è conseguentemente così fissato: (i) per n. 18.504.771 opzioni, Euro 0,98 per azione; (ii) per n. 2.868.000 opzioni, Euro 1,72 per azione.

In data 15 maggio 2006, il Comitato di gestione del Piano 2004-2007, tenuto conto della deliberazione adottata dal Consiglio di Amministrazione in data 8 marzo 2006 e al fine di anticipare la chiusura del Piano 2004-2007 in connessione con la quotazione delle azioni di Piaggio sul MTA, ha deliberato di modificare il regolamento del Piano 2004-2007, prevedendo che (i) nel caso in cui le azioni di Piaggio siano quotate in un mercato regolamentato anteriormente alla data di approvazione del bilancio consolidato relativo all’esercizio chiuso al 31 dicembre 2007, il periodo di esercizio delle opzioni sarà anticipato e il relativo esercizio sarà subordinato all’avvio delle negoziazioni; (ii) nel caso previsto dal precedente punto (i) il Comitato provvederà a determinare, tenuto conto del periodo di tempo decorso rispetto all’intero periodo di durata del Piano 2004-2007, il livello di conseguimento degli obiettivi di *performance* e, conseguentemente, il numero di opzioni liberamente esercitabili; (iii) le opzioni così liberate per l’esercizio dovranno essere esercitate a decorrere dalla data che sarà fissata dal Comitato, comunque non posteriore alla data di inizio dell’Offerta Pubblica di Vendita, ed entro e non oltre 360 giorni dalla data di inizio delle negoziazioni presso il mercato regolamentato; (iv) per le opzioni che dovessero essere esercitate anteriormente all’Offerta Pubblica di Vendita e nel termine fissato dal Comitato, i beneficiari avranno diritto di vendere all’azionista di controllo Piaggio Holding Netherlands B.V., in tutto o in parte, le azioni rinvenienti dall’esercizio delle opzioni medesime; (v) le dichiarazioni di esercizio delle opzioni e della facoltà di vendita da parte dei beneficiari avranno effetto subordinatamente ed in concomitanza con l’avvio delle negoziazioni delle azioni Piaggio presso il mercato regolamentato e cesseranno di avere validità ed efficacia qualora tale evento non si verifichi entro il termine fissato dal Comitato. Coerentemente con le modifiche apportate al regolamento del Piano 2004-2007, il Comitato ha inoltre deliberato (a) di liberare per l’esercizio le opzioni assegnate in attuazione del Piano 2004-2007, per il totale di n. 21.372.771 opzioni; (b) che ciascun beneficiario dovrà esercitare le opzioni entro e non oltre 360 giorni dalla data di inizio delle negoziazioni delle azioni Piaggio presso il mercato regolamentato; (c) che per le opzioni che verranno esercitate entro il 15 maggio 2006, i beneficiari avranno diritto di vendere, in tutto o in parte, a Piaggio Holding Netherlands B.V., le azioni rinvenienti dall’esercizio delle opzioni medesime al Prezzo di Offerta; (d) che qualora l’inizio delle negoziazioni non intervenga entro il 15 luglio 2006, le deliberazione stessa del Comitato, nonché tutte le dichiarazioni rese dalla Società, dai beneficiari delle opzioni e dalla Piaggio Holding Netherlands B.V. nel contesto di quanto deliberato si intenderanno prive di ogni e qualunque effetto.

Alla data del Prospetto Informativo, i beneficiari del Piano 2004-2007 hanno esercitato complessive n. 10.891.789 opzioni, di cui n. 9.581.789 opzioni al prezzo di Euro 0,98 e n. 1.310.000 opzioni al prezzo di Euro 1,72, che danno diritto alla sottoscrizione di un corrispondente numero di azioni Piaggio di nuova emissione. Gli stessi beneficiari si sono contestualmente impegnati a cedere a Piaggio Holding Netherlands B.V., n. 10.891.789 azioni Piaggio con efficacia dalla data di emissione delle stesse, coincidente con la data di inizio delle negoziazioni. La cessione avverrà al Prezzo di Offerta.

In particolare, l'Amministratore Delegato Rocco Sabelli e il Direttore Generale Gianclaudio Neri hanno esercitato rispettivamente n. 2.745.122 e n. 1.647.073 opzioni al prezzo di Euro 0,98 e contestualmente si sono impegnati a cedere il corrisponde numero di azioni a Piaggio Holding Netherlands B.V. A seguito di tale esercizio agli stessi residuano rispettivamente n. 2.745.122 e 1.647.073 opzioni. Gli altri 14 beneficiari del Piano 2004-2007 hanno esercitato complessivamente n. 6.472.594 opzioni e contestualmente si sono impegnati a cedere il corrispondente numero di azioni a Piaggio Holding Netherlands B.V. Ne consegue che a seguito di tale esercizio agli stessi residuano n. 6.061.787 di cui n. 4.503.787 opzioni al prezzo di Euro 0,98 e n. 1.558.000 opzioni al prezzo di Euro 1,72.

A seguito del suddetto esercizio delle opzioni da parte dei beneficiari del Piano 2004-2007, residuano pertanto n. 10.480.982 opzioni per la sottoscrizione di un corrispondente numero di azioni Piaggio di nuova emissione, esercitabili entro e non oltre 360 giorni dalla data di inizio delle negoziazioni delle azioni Piaggio sul MTA.

Piano 2007-2009

In data 8 marzo 2006, l'assemblea straordinaria dell'Emittente, in conformità a quanto deliberato dal Consiglio di Amministrazione in pari data, ha deliberato, subordinatamente all'inizio delle negoziazioni delle Azioni sul MTA (a) l'istituzione di un nuovo piano di incentivazione azionario (il "**Piano 2007-2009**") avente come scopo l'incentivazione al conseguimento della valorizzazione del patrimonio del Gruppo attraverso il conseguimento degli obiettivi di risultato economici e finanziari previsti dai programmi della Società; (b) di attribuire al Consiglio di Amministrazione, con facoltà di subdelega, ogni più ampio potere per la determinazione e l'approvazione del regolamento di attuazione relativo al Piano 2007-2009, per la gestione ed esecuzione del medesimo.

Di seguito sono sinteticamente descritte le caratteristiche, condizioni, modalità e termini di attuazione del Piano 2007-2009.

Beneficiari del Piano 2007-2009 saranno l'Amministratore Delegato e i dipendenti della Piaggio e delle sue controllate italiane ed estere proposti dall'Amministratore Delegato in funzione del ruolo svolto e delle responsabilità nell'ambito dell'organizzazione e sottoposti all'approvazione del Comitato per la Remunerazione (costituito dal Consiglio di Amministrazione al proprio interno e composto da Amministratori in maggioranza non esecutivi).

Il Piano 2007-2009 prevede l'assegnazione ai beneficiari di un numero massimo di 12.000.000 opzioni, valide – alle condizioni e nei termini di cui *infra* – per la sottoscrizione di azioni di nuova emissione (rivenienti da aumenti di capitale riservati) o per l'acquisto di azioni in portafoglio della Società (previa autorizzazione dell'assemblea ai sensi di legge) comunque in un numero complessivo massimo di 12.000.000 azioni poste al servizio del Piano 2007-2009.

Le opzioni saranno assegnate senza corrispettivo, non trasferibili per atto tra vivi e daranno diritto alla sottoscrizione o all'acquisto di un determinato numero di azioni ad un prezzo per azione non inferiore al valore delle azioni alla data dell'assegnazione come determinato sulla base dei criteri fiscali di determinazione del "valore normale" (media dei prezzi di quotazione dell'ultimo mese anteriore alla data dell'assegnazione). Le opzioni potranno essere assegnate sia in occasione dell'istituzione del Piano 2007-2009, sia successivamente, ma comunque entro il periodo di durata del Piano 2007-2009 (1° gennaio 2007-31 dicembre 2009, di seguito il "**Periodo di Durata**") e a detta assegnazione provvederà il Comitato per la Remunerazione.

Le opzioni assegnate potranno essere esercitate subordinatamente al conseguimento, durante il Periodo di Durata, per ciascuno degli anni 2007, 2008 e 2009, ovvero cumulativamente per l'intero Periodo di Durata, del valore di EBITDA che sarà fissato dal Comitato per la Remunerazione con riguardo al valore consuntivo dell'esercizio 2006 e maggiorato della percentuale che per ciascun anno sarà determinata all'atto dell'assegnazione. Le opzioni assegnate saranno liberate per l'esercizio nel corso di Periodo di Durata in funzione del conseguimento degli obiettivi fissati con riferimento agli anni 2007, 2008, 2009 nella seguente misura: (i) per $\frac{1}{3}$ al conseguimento dell'obiettivo relativo all'anno 2007; (ii) per $\frac{1}{3}$ al conseguimento dell'obiettivo relativo all'anno 2008 e di quello cumulato 2007-2008; (iii) per $\frac{1}{3}$ al conseguimento dell'obiettivo relativo all'anno 2009 e di quello cumulato 2007-2009. Nel caso in cui venga conseguito l'obiettivo complessivo per il periodo 2007-2009 saranno anche liberate per l'esercizio le

opzioni che non fossero state in precedenza liberate in funzione del conseguimento degli obiettivi fissati con riguardo ai periodi precedenti come sopra precisato. Per le assegnazioni effettuate nel corso del Periodo di Durata, il Comitato provvederà a fissare anche il numero di opzioni che saranno liberate per l'esercizio in funzione del conseguimento di obiettivi intermedi sulla base dei medesimi criteri.

Il numero delle opzioni come sopra liberate per l'esercizio verrà determinato dal Comitato per la Remunerazione sulla base dei criteri sopra indicati, a valle delle verifiche effettuate dal Comitato stesso sulla base del bilancio consolidato degli esercizi di riferimento approvato dal Consiglio. Le opzioni come sopra liberate per l'esercizio potranno essere esercitate a partire dal 1° luglio dell'anno successivo a quello di riferimento per la verifica del relativo obiettivo ("Data di Inizio del Periodo di Esercizio") e dovranno essere esercitate entro il 30 giugno 2011, quale che sia la Data di Inizio del Periodo di Esercizio.

18. PRINCIPALI AZIONISTI

18.1 Azionisti che detengono partecipazioni superiori al 2% del capitale

Alla data del Prospetto Informativo i soci che, secondo le risultanze del libro soci, detengono titoli rappresentativi del capitale sociale in misura uguale o superiore al 2% sono:

<u>Azionisti</u>	<u>Numero azioni alla data del Prospetto</u>	<u>% Capitale Sociale</u>
Piaggio Holding Netherlands BV	325.668.137	86,92%
Scooter Holding 1 S.r.l.	19.600.000	5,23%
IMMSI S.p.A.	19.600.000	5,23%
Totale azionisti con più del 2%	364.868.137	97,38%
Altri ⁽¹⁾	9.800.000	2,62%
Totale azioni	374.668.137	100,00%

(1) Banca Intesa S.p.A. con una partecipazione pari all'1,9985%, Interbanca S.p.A. con una partecipazione pari allo 0,26%, Cassa di Risparmio di Pisa S.p.A. con una partecipazione pari allo 0,15% e Monte di Paschi di Siena S.p.A. con una partecipazione pari allo 0,20%.

Piaggio Holding Netherlands B.V., società di diritto olandese, *holding* di partecipazioni, con sede legale in Amsterdam (Olanda), Professor J.H. Bavincklaan 7, 1183 AT Amstelveen, numero di iscrizione al registro delle imprese di Amsterdam 34197159. Alla data del Prospetto Informativo, il capitale sociale di Piaggio Holding Netherlands B.V. è pari ad Euro 320.000,00 ed è costituito da azioni A, B, C, D e da ulteriori classi di *priority share* A, B e C, ciascuna di nominali Euro 1,00, dotate di differenti diritti economici e amministrativi.

Il capitale sociale di Piaggio Holding Netherlands B.V. è detenuto, alla data del Prospetto Informativo, come segue:

- (i) IMMSI detiene il 48,95% del capitale sociale rappresentato da n. 99.998 azioni di categoria A, n. 2 A *priority share* e n. 28.334 azioni C; IMMSI controlla Piaggio Holding Netherlands B.V. ai sensi dell'art. 93 del Testo Unico in base delle disposizioni contenute nello statuto di quest'ultima; IMMSI è a sua volta controllata indirettamente da Roberto Colaninno, per il tramite delle società Omniaholding S.p.A., Omniainvest S.p.A. e Omniapartecipazioni S.p.A., ai sensi dell'art. 93 del Testo Unico.

In forza dell'accordo sottoscritto in data 28 dicembre 2004 con Scooter Holding 3 B.V., IMMSI era titolare di un'opzione di acquisto, esercitabile a partire dal 30 giugno 2006 e fino al 31 dicembre 2006, avente ad oggetto n. 28.334 azioni C di Piaggio Holding Netherlands B.V. detenute da Scooter Holding 3 B.V. ad un prezzo complessivo di Euro 78.454.000,00. In forza di un accordo concluso in data 10 maggio 2006 con Scooter Holding 3 B.V., l'esercizio dell'opzione di acquisto è stato anticipato e contestualmente esercitato e il trasferimento delle azioni oggetto dell'opzione è stato perfezionato in data 23 maggio 2006. Tale trasferimento è soggetto a condizione risolutiva consistente nel mancato inizio delle negoziazioni delle azioni ordinarie Piaggio entro il 29 giugno 2006. A seguito del perfezionamento del trasferimento delle azioni C da Scooter Holding 3 B.V. ad IMMSI, salvo avveramento della condizione risolutiva di cui sopra, quest'ultima ha incrementato la propria partecipazione in Piaggio Holding Netherlands B.V. dal 40,10% al 48,95% del capitale sociale e conseguentemente Scooter Holding 3 B.V. ha ridotto la propria partecipazione dal 22,40% al 13,55%. A tale riguardo, si segnala che in data 24 marzo 2006 il consiglio di amministrazione di IMMSI ha deliberato, nell'ambito delle deleghe ad esso conferite dall'assemblea straordinaria del 17 marzo 2003, di aumentare il capitale sociale in opzione per un controvalore complessivo pari a Euro 80,08 milioni al fine di reperire le risorse necessarie all'esercizio dell'opzione sopra descritta.

- (ii) PB S.r.l. detiene il 37,50% del capitale sociale rappresentato da n. 119.998 azioni di categoria B e n. 2 B *priority share*. PB S.r.l. è a sua volta partecipata al 42,24% da Banca Intesa S.p.A., al 7,86% da Monte dei Paschi di Siena S.p.A., al 6,75% da Unicredit Banca d'Impresa S.p.A., al 6,43% da Banca Nazionale del Lavoro S.p.A., al 2,47% da Banca Popolare Commercio e Industria S.p.A., al 4,96% da Cassa di Risparmio di Firenze S.p.A., al 5,74% da Cassa di Risparmio di Pisa S.p.A., al 2,26% da Cassa di Risparmio di S. Miniato S.p.A., al 2,89% da Cassa di Risparmio di Volterra S.p.A., al 3,51%

da Centrobanca Banca di Credito Finanziario S.p.A., all'1,03% da Mediocredito Friuli Venezia Giulia S.p.A., all'1,96% da Banca delle Marche S.p.A., allo 0,82% da Mediocredito Trentino Alto Adige S.p.A., al 3,96% da Banca di Roma S.p.A., al 5,16% da Interbanca S.p.A. e all'1,96% da ICCREA Banca S.p.A..

- (iii) Scooter Holding 3 B.V. detiene il 13,55% (ferma restando la condizione risolutiva di cui al precedente capoverso (i)) del capitale sociale rappresentato da n. 56.664 azioni C, n.15.000 azioni D e n. 2 C *priority share*. Scooter Holding 3 B.V. risulta a sua volta partecipata all'85% da Scooter Holding 1 S.r.l. (società a sua volta indirettamente controllata tramite DEP IV PH Holding 2 S.a r.l. dal fondo di *private equity* DEP IV), quanto all'11,68% da Scooter Holding 4 B.V. (società anch'essa indirettamente controllata tramite DEP IV PH Holding 2 S.a r.l. da DEP IV), quanto al 3,03% da VMT I, LLC e quanto allo 0,29% da European Strategic Partners e European Strategic Partners – 1 L.P., tramite il proprio *manager*, Standard Life Investments (Private Equity) Limited.

Alcuni membri del *supervisory board* della Piaggio Holding Netherlands B.V., (Roberto Colaninno, Rocco Sabelli, Luciano Pietro La Noce e Graham Clempson) sono amministratori dell'Emittente.

Scooter Holding 1 S.r.l., società di diritto italiano, *holding* di partecipazioni, con sede in Milano, via Montenapoleone n. 21, iscritta al Registro Imprese di Milano, n. iscrizione e C.F. 00756830147, iscritta al R.E.A. di Milano al n. 1726958.

Alla data del Prospetto Informativo, il capitale sociale di Scooter Holding 1 S.r.l. è pari ad Euro 58.239.620 ed è costituito da quote di Euro 1 ciascuna.

Il capitale sociale di Scooter Holding 1 S.r.l. è detenuto, alla data del Prospetto Informativo, come segue: (1) DEP IV PH Holding 2 S.a.r.l. (società a sua volta controllata dal fondo di *private equity* DEP IV) detiene (tramite Fiduciaria Centro Nord S.r.l.) il 76,8133% del capitale sociale rappresentato da 44.735.777 quote; (ii) Scooter Holding Partners 1 S.a.r.l. detiene (direttamente e tramite Fiduciaria Centro Nord S.r.l.) il 23,1867% del capitale sociale rappresentato da 13.503.843 quote.

Il fondo DEP IV è una *limited partnership* di diritto inglese, la cui società di gestione è Morgan Grenfell Private Equity Limited, società interamente controllata da Deutsche Bank che detiene il 25% di DEP IV. I *limited partners* di DEP IV sono tutti investitori istituzionali e professionali di diversa nazionalità, tra cui fondi di fondi, fondi pensione, banche e società di assicurazione.

Alcuni membri del Consiglio di Amministrazione di Scooter Holding 1 S.r.l. (Graham Clempson e Carlo Pirzio Biroli) sono amministratori dell'Emittente.

Sull'evoluzione dell'azionariato di Piaggio a seguito dell'Offerta Pubblica Globale di Vendita si veda Sezione II, Capitolo 5, paragrafo 7.2.

18.2 Diritti di voto diversi in capo ai principali azionisti

Alla data del Prospetto Informativo, la Società ha emesso esclusivamente azioni ordinarie.

18.3 Indicazione del soggetto controllante l'Emittente

Alla data del Prospetto Informativo, l'Emittente è indirettamente controllata da Roberto Colaninno ai sensi dell'art. 93 del Testo Unico.

In particolare il controllo di Roberto Colaninno è esercitato per il tramite di IMMSI, che detiene una partecipazione diretta pari al 5,23% del capitale sociale di Piaggio e controlla Piaggio Holding Netherlands B.V., in base alle disposizioni contenute nello statuto di quest'ultima. Piaggio Holding Netherlands B.V. detiene una partecipazione pari all'86,92% del capitale sociale dell'Emittente.

IMMSI risulta controllata indirettamente dallo stesso Roberto Colaninno, per il tramite delle società Omniaholding S.p.A., Omniainvest S.p.A. e Omnipartecipazioni S.p.A., ai sensi dell'articolo 93 del Testo Unico.

18.4 Accordi che possono determinare una variazione dell'assetto di controllo dell'Emittente

In data 23 ottobre 2003 IMMSI, PB S.r.l., Scooter Holding 3 B.V., Piaggio Holding Netherlands B.V. e Piaggio hanno concluso un patto parasociale, integrato e modificato in data 28 dicembre 2004 mediante la stipula di un Primo Addendum al Patto Parasociale relativo a Piaggio Holding Netherlands B.V. e di un Accordo e Secondo Addendum al Patto Parasociale relativo a Piaggio Holding Netherlands B.V., al fine di regolare i rapporti tra i Soci di Piaggio Holding Netherlands B.V. e, direttamente e indirettamente, di Piaggio nonché certi diritti e facoltà in relazione alle azioni di loro rispettiva proprietà. In particolare, ai sensi del patto parasociale ed in ragione dello statuto di Piaggio Holding Netherlands B.V., IMMSI esprime la maggioranza dei diritti di voto nell'assemblea ordinaria e nomina la maggioranza dei membri del Supervisory Board della stessa e del Consiglio di Amministrazione di Piaggio e delle principali società operative del Gruppo determinando pertanto le linee strategiche della gestione del Gruppo Piaggio (si veda Sezione I, Capitolo 5, paragrafo 5.1.5.3).

Per una più dettagliata descrizione del Patto Parasociale e degli *Addenda* si rimanda, rispettivamente, al Documento Informativo per l'Operazione "Piaggio Holding Netherlands B.V." depositato in CONSOB in data 7 novembre 2003 e al Documento Informativo per l'Operazione "Aprilia" depositato in CONSOB in data 14 gennaio 2005.

In data 10 maggio 2006 è stato concluso un accordo tra le parti aderenti al Patto Parasociale e agli *Addenda* e Scooter Holding 1 S.r.l. (l'"**Accordo Quadro PHN**") che prevede, tra l'altro, i criteri di ripartizione dei proventi dell'Offerta Pubblica Globale di Vendita tra gli azionisti di Piaggio Holding Netherlands B.V., stabilendo che tali proventi saranno attribuiti a PB S.r.l. e Scooter Holding 3 B.V. in proporzione alle partecipazioni dagli stessi rispettivamente detenute in Piaggio Holding Netherlands B.V.

Le partecipazioni detenute da ciascuno degli azionisti di Piaggio Holding Netherlands B.V. saranno valorizzate in base ai criteri stabiliti in alcune disposizioni del Patto Parasociale e degli *Addenda* che sono espressamente fatte salve dall'Accordo Quadro PHN; ad eccezione di tali disposizioni attinenti ai criteri di valorizzazione delle partecipazioni, alla data di avvio delle negoziazioni delle azioni ordinarie Piaggio l'efficacia del Patto Parasociale e degli *Addenda* cesserà definitivamente.

Infine, l'Accordo Quadro PHN prevede che, conclusa l'Offerta Pubblica Globale di Vendita, nei tempi tecnici ragionevolmente necessari, venga liquidata Piaggio Holding Netherlands B.V. ovvero, in alternativa, sia garantita la liquidazione delle partecipazioni detenute in tale ultima società da P.B. S.r.l. e da Scooter Holding 3 B.V. mediante attribuzione dei proventi dell'Offerta Pubblica Globale di Vendita e eventuali azioni della Società come sopra indicato, con modalità tecniche da definire.

All'esito delle operazioni sopra descritte, IMMSI continuerà a detenere, direttamente e indirettamente, il controllo di diritto di Piaggio (si veda il precedente paragrafo 18.3).

Si segnala che l'Accordo Quadro PHN contiene alcune pattuizioni parasociali aventi ad oggetto le azioni di Piaggio Holding Netherlands B.V. e riconducibili alle fattispecie di cui al comma 1 e al comma 2, lett. c), dell'art. 122 del Testo Unico. Pertanto, successivamente all'inizio delle negoziazioni delle azioni ordinarie Piaggio sul MTA, detto accordo acquisterà rilevanza ai sensi del citato art. 122 del Testo Unico e sarà quindi pubblicato nei termini e con le modalità previste dalle disposizioni di legge e di regolamento applicabili. Per maggiori dettagli sul contenuto parasociale dell'Accordo Quadro PHN si rinvia alla bozza di estratto, allegata al Prospetto Informativo nelle Appendici, che sarà pubblicata a norma dell'art. 122 del Testo Unico e degli articoli 129 e seguenti del Regolamento Emittenti. Si precisa che l'Accordo Quadro PHN non inficia il controllo di IMMSI su Piaggio Holding Netherlands B.V., né il controllo della stessa IMMSI su Piaggio.

L'efficacia dell'Accordo Quadro PHN è risolutivamente condizionata al mancato verificarsi entro il 30 giugno 2006 dell'avvio delle negoziazioni sul MTA.

Per completezza, si segnala l'esistenza di due patti parasociali aventi ad oggetto, il primo, azioni della società Omniainvest S.p.A. e, il secondo, azioni della società Omnipartecipazioni S.p.A. A seguito dell'inizio delle negoziazioni sul MTA delle azioni ordinarie di Piaggio, tali patti parasociali assumono rilevanza, ai sensi dell'art. 122 del Testo Unico, anche per l'Emittente, quale controllata indiretta delle predette società (si veda il precedente paragrafo 18.3) e la bozza di avviso allegata nelle Appendici al Prospetto Informativo).

Di seguito sono sinteticamente descritti i patti parasociali sopra citati.

In data 6 novembre 2002, con successiva integrazione del 13 marzo 2003 e successivo Addendum del 9 novembre 2005, tra Omniaholding S.p.A., B&L S.r.l., Ruggero Magnoni e Rocco Sabelli è intervenuto un accordo parasociale, rilevante ai sensi dell'art. 122 del Testo Unico, finalizzato a regolare i loro rapporti quali soci di Omniainvest S.p.A. (il "**Patto Omniainvest**"). Il Patto Omniainvest disciplina i criteri di designazione dei membri del consiglio di amministrazione e del collegio sindacale di Omniainvest S.p.A.

I soggetti aderenti al Patto Omniainvest e le azioni Omniainvest S.p.A. da essi detenute, vincolate allo stesso, sono di seguito elencati:

- n. 44.372.220 azioni pari a circa il 75,82% del capitale sociale detenute da Omniaholding S.p.A.;
- n. 6.120.766 azioni pari a circa il 10,46% del capitale sociale detenute da Ruggero Magnoni;
- n. 1.000.000 azioni pari a circa il 1,7% del capitale sociale detenute da B&L S.r.l.;
- n. 1.000.000 azioni pari a circa il 1,7% del capitale sociale detenute da Rocco Sabelli.

Pertanto le azioni vincolate al Patto Omniainvest rappresentano l'89,7% del capitale di Omniainvest S.p.A.

Roberto Colaninno detiene il controllo di Omniainvest S.p.A. ai sensi dell'art. 93 del TUF, per il tramite della società controllata Omniaholding S.p.A. Il Patto Omniainvest non inficia il controllo da parte di Roberto Colaninno.

L'estratto del Patto Omniainvest, pubblicato sul quotidiano "Finanza e Mercati" del 19 novembre 2005, è allegato al Prospetto Informativo nelle Appendici.

In data 9 maggio 2006, Omniainvest S.p.A., LM REAL ESTATE S.p.A. e Omniapartecipazioni S.p.A., quest'ultima per quanto di sua competenza, hanno sottoscritto un accordo parasociale, rilevante ai sensi dell'art. 122 del Testo Unico, finalizzato a regolare tutti i rapporti intercorrenti fra Omniainvest S.p.A. e LM REAL ESTATE S.p.A., esistenti a tale data, quali soci, diretti o indiretti, di Omniapartecipazioni S.p.A. nonché di IMMSI (il "**Patto Opart-IMMSI**").

Le parti aderenti al Patto Opart-IMMSI e le azioni Omniapartecipazioni S.p.A. da essi detenute, vincolate allo stesso, sono di seguito elencate:

- n. 26.162.594 azioni pari a circa il 74,5% del capitale sociale detenute da Omniainvest S.p.A.;
- n. 8.957.406 azioni pari a circa il 25,5% del capitale sociale detenute da LM REAL ESTATE S.p.A.

Pertanto le azioni vincolate al Patto Opart-IMMSI rappresentano il 100% del capitale di Omniapartecipazioni S.p.A.

Roberto Colaninno detiene il controllo di Omniapartecipazioni S.p.A. e di IMMSI S.p.A., ai sensi dell'art. 93 del TUF, indirettamente per il tramite delle società controllate Omniaholding S.p.A. e Omniainvest S.p.A.. Il Patto Opart-IMMSI non inficia il controllo da parte di Roberto Colaninno.

L'estratto del Patto Opart-IMMSI, pubblicato sul quotidiano "Finanza e Mercati" dell'11 maggio 2006, è allegato al Prospetto Informativo nelle Appendici.

19. OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

L'Emittente vende prodotti e componenti ed acquista prodotti, componenti e servizi dalle società del Gruppo. La percentuale del fatturato dell'Emittente costituito da operazioni con parti correlate al 31 dicembre 2005 è pari al 42%. L'incidenza degli acquisti da società del Gruppo e da società collegate sul totale dei costi per materie e per servizi dell'Emittente al 31 dicembre 2005 è del 4,2%.

La Società ha concesso a Nacional Motor un finanziamento subordinato per un importo di Euro 27,5 milioni, al tasso variabile parametrato all'Euribor + 3%, qualificato ai sensi della normativa spagnola quale componente del patrimonio netto di Nacional Motor, al fine di dotare la stessa di un patrimonio netto adeguato.

La Società, inoltre, finanzia le temporanee necessità di cassa delle società del Gruppo intrattenendo con le proprie controllate rapporti di conto corrente, anche attraverso un sistema di tesoreria centralizzata (*cash pooling*). La Società ritiene che tutti i rapporti intrattenuti con le società del Gruppo Piaggio siano regolati a normali condizioni di mercato.

Contratti di finanziamento

La Società ha stipulato un contratto di finanziamento sindacato di Euro 165,3 milioni e ottenuto delle linee di credito operative per Euro 125,0 milioni da un *pool* bancario composto dalle seguenti banche: Gruppo Intesa, Gruppo Monte dei Paschi di Siena, Gruppo Unicredit, Gruppo Banca Nazionale del Lavoro, Gruppo Banca Popolare di Lodi, Interbanca, Cassa di Risparmio di Firenze, Banca di Roma, Centrobanca, Banca Commercio e Industria, Cassa di Risparmio di Volterra, Cassa di Risparmio di San Miniato, ICCREA, Mediocredito del Trentino, Mediocredito del Friuli e Banca Popolare delle Marche.

Tali istituti di credito fanno parte della compagine sociale di PB S.r.l. che partecipa al capitale sociale di Piaggio Holding Netherlands B.V. (si veda Sezione I, Capitolo 18, paragrafo 18.3).

Il predetto finanziamento è stato rimborsato nel dicembre 2005 attraverso l'erogazione di un finanziamento a medio termine concesso da Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A. e Banca Intesa S.p.A. (si veda Sezione I, Capitolo 10, paragrafo 10.1).

Inoltre, la Società ha concesso a Scooter Holding 1 S.r.l., azionista della Società, un finanziamento di Euro 9,3 milioni con scadenza al 23 settembre 2008 a tasso fisso pari al 2,5% capitalizzato annualmente. Tali fondi erano destinati a dotare Scooter Holding 1 S.r.l. delle risorse necessarie per la composizione stragiudiziale del contenzioso con MV Agusta S.p.A. e soggetti collegati alla stessa, relativo a una richiesta di risarcimento danni per responsabilità pre-contrattuale. Tale finanziamento verrà rimborsato da Scooter Holding 1 S.r.l., successivamente alla data di inizio di negoziazione delle azioni Piaggio sul MTA, non appena la sua controllata Scooter Holding 3, B.V. le avrà distribuito le somme derivanti dalla liquidazione dei proventi dell'Offerta Pubblica Globale di Vendita (si veda Sezione I, Capitolo 18, paragrafo 18.4).

La Società ritiene che tutti i predetti contratti di finanziamento siano regolati a normali condizioni di mercato.

Contratti di consulenza

In data 16 giugno 2004 e in data 23 giugno 2005 la Società ha stipulato con IMMSI due contratti, di durata pari ad un anno, per la prestazione da parte di quest'ultima di servizi e consulenza in materia immobiliare, finanziaria e amministrativa. Il corrispettivo previsto per tali prestazioni è stato pari rispettivamente ad Euro 2,0 milioni per l'anno 2004 ed Euro 3,2 milioni per l'anno 2005.

Nel maggio 2006 la Società ha stipulato con IMMSI un contratto di consulenza, di durata pari ad un anno, per la prestazione da parte di quest'ultima di servizi e consulenza in materia finanziaria, amministrativa e immobiliare. Il corrispettivo previsto per i servizi previsti dal contratto per l'anno 2006 è pari ad Euro 3,5 milioni.

Nel corso degli esercizi 2004 e 2005, la Società ha stipulato tre contratti di consulenza con Banca Intesa S.p.A., aventi ad oggetto la prestazione di servizi di consulenza relativi all'acquisizione Aprilia e alla ristrutturazione del debito del gruppo Aprilia, all'emissione del prestito obbligazionario *high yield* nonché

al rifinanziamento di Euro 250 milioni del dicembre 2005. Il corrispettivo previsto per tali prestazioni è stato rispettivamente pari ad Euro 3,6 milioni, Euro 1,25 milioni e Euro 1,0 milioni.

La Società ritiene che i predetti contratti di consulenza siano regolati a normali condizioni di mercato.

Contratti derivati

La Società nel corso degli esercizi 2003, 2004 e 2005 ha posto in essere operazioni su contratti derivati dirette a coprire i rischi connessi alle fluttuazioni dei tassi di cambio e dei tassi di interesse con Banca Caboto, Banca Intesa S.p.A., Deutsche Bank AG e Lehman Brothers. Alla data del Prospetto Informativo è in essere un contratto derivato con Deutsche Bank AG per un importo di Euro 180,8 milioni avente ad oggetto la copertura dei rischi connessi alla fluttuazione dei tassi di interesse.

La Società ritiene che i suddetti contratti derivati siano regolati a normali condizioni di mercato.

Fusione

Con atto di fusione del 29 novembre 2005, la Società ha incorporato Aprilia, interamente posseduta in via diretta. Gli effetti della fusione si sono verificati ai fini contabili e fiscali alla data del 1 gennaio 2005. La fusione è avvenuta a valori contabili.

Contratti di locazione

La Società (in qualità di locatore), in data 1 luglio 2005 ha sottoscritto con IMMSI un contratto di locazione avente ad oggetto l'immobile sito in Milano Via Trebazio n. 1. Il contratto di locazione ha durata di sei anni con possibilità di rinnovo per un ulteriore periodo di sei anni, con decorrenza dal 1 luglio 2005. Il contratto originariamente prevedeva un canone annuo di locazione pari ad Euro 150.000,00. In data 3 maggio 2006 il contratto è stato modificato con effetto dal 15 novembre 2005 ed attualmente ha ad oggetto i soli uffici siti al 2° piano dell'immobile di Via Trebazio n.1 per una superficie complessiva di circa 100 mq (incluse le parti comuni) ed un canone annuo di locazione di Euro 25.000,00.

Inoltre la Società (in qualità di conduttore), in data 15 dicembre 2004 ha sottoscritto con IMMSI un contratto di locazione avente ad oggetto l'immobile sito in Roma Via Abruzzi n. 25. Il contratto di locazione ha durata di sei anni, con possibilità di rinnovo per un ulteriore periodo di sei anni e con decorrenza dal 1 luglio 2004. Il canone annuo è pari a Euro 66.000,00, da aggiornarsi in relazione alla variazione degli indici ISTAT. In data 1 novembre 2005 Piaggio ha liberato i suddetti locali occupando quelli situati al piano 4° del medesimo immobile, per una superficie di circa 235 mq (incluse le parti comuni). In data 3 maggio 2006, è stato stipulato un nuovo contratto di locazione che ha risolto, a far data dal 1 novembre 2005, il precedente contratto del 15.12.2004. Il nuovo contratto, della durata di anni sei (dal 01.11.2005 al 31.10.2011) e rinnovabile per ulteriori anni 6, prevede un canone annuo di locazione dell'importo di Euro 68.000,00, in linea pertanto sotto il profilo economico con il precedente contratto.

Si segnala infine che Piaggio, nel maggio 2006 ha stipulato con IMMSI un contratto avente ad oggetto la sublocazione di una quota parte di un immobile sito in Milano, Via Vivaio n. 6, di proprietà della Penteco S.p.A. Il contratto prevede un canone annuo di Euro 25.000,00, una durata di tre anni (dalla data di sottoscrizione del contratto sino al 31.12.2008 – termine di prima scadenza della locazione Immsi-Penteco) e rinnovabile per ulteriori anni sei.

La Società ritiene che tali contratti siano regolati a normali condizioni di mercato.

Alla data del Prospetto non vi sono significative operazioni con parti correlate già decise ma ancora da effettuare.

Membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale

In relazione ai membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale della Società si segnala quanto segue:

- alcuni membri del Consiglio di Amministrazione detengono, direttamente e indirettamente, partecipazioni in società appartenenti alla catena di controllo dell'Emittente e ricoprono cariche sociali nelle stesse. Tra questi, in particolare, Roberto Colaninno controlla indirettamente IMMSI, per

il tramite delle società Omniaholding S.p.A., Omniainvest S.p.A. e Omniapartecipazioni S.p.A., ai sensi dell'art. 93 del Testo Unico (si veda sezione I, Capitolo 18, paragrafo 18.3). Matteo Colaninno detiene una partecipazione di minoranza in Omniaholding S.p.A., mentre Rocco Sabelli e Luciano La Noce detengono, direttamente ed indirettamente, una partecipazione di minoranza in Omniainvest S.p.A.; Giorgio Magnoni detiene, per il tramite di L.M. Real Estate S.p.A. (società controllata da Sopaf S.p.A. di cui lo stesso è azionista di riferimento tramite Acqua Blu S.r.l. e Alfabravo S.r.l.) una partecipazione di minoranza in Omniapartecipazioni S.p.A.

Inoltre, Roberto Colaninno ricopre la carica di presidente e Rocco Sabelli, Luciano La Noce, Graham Clempson e Daniele Discepolo ricoprono la carica di membri del *supervisory board* di Piaggio Holding Netherlands B.V. Roberto Colaninno ricopre la carica di presidente, e Matteo Colaninno quella di vice presidente e amministratore delegato di Omniaholding S.p.A.; Roberto Colaninno ricopre la carica di presidente e Luciano La Noce quella di amministratore delegato, Matteo Colaninno e Rocco Sabelli ricoprono la carica di membri del consiglio di amministrazione di Omniainvest S.p.A.; Roberto Colaninno ricopre la carica di presidente, Luciano La Noce quella di amministratore delegato e Rocco Sabelli e Giorgio Magnoni sono membri del consiglio di amministrazione di Omniapartecipazioni S.p.A.

Roberto Colaninno ricopre la carica di presidente e Rocco Sabelli quella di amministratore delegato, Matteo Colaninno, Luciano La Noce e Giorgio Magnoni ricoprono la carica di membri del consiglio di amministrazione di IMMSI.

Carlo Pirzio Biroli e Graham Clempson sono membri del consiglio di amministrazione di Scooter Holding 1 S.r.l. e di Morgan Grenfell Private Equity Ltd. (in cui Graham Clempson ricopre la carica di amministratore delegato).

- Alcuni membri del Consiglio di Amministrazione della Società ricoprono cariche sociali in istituti di credito con i quali la Società intrattiene rapporti finanziari. Tra questi, in particolare, Roberto Colaninno ricopre la carica di consigliere di Mediobanca, Gaetano Miccichè ricopre la carica di responsabile della Divisione Corporate di Banca Intesa S.p.A. ed è membro del consiglio di amministrazione di Banca Caboto S.p.A., mentre Carlo Pirzio Biroli ricopre la carica di managing director del Corporate Investments di Deutsche Bank AG.
- Alcuni membri del Collegio Sindacale della Società ricoprono cariche sociali in società partecipanti e appartenenti alla catena di controllo dell'Emittente. In particolare, Alessandro Lai, sindaco effettivo della Società, ricopre la carica di presidente del collegio sindacale di IMMSI nonché di sindaco effettivo di Omniainvest S.p.A. e Omniapartecipazioni S.p.A.. Mauro Girelli, sindaco supplente della Società, ricopre la carica di sindaco effettivo di Omniaholding S.p.A. e di sindaco supplente di Omniainvest S.p.A. e di Omniapartecipazioni S.p.A.. Infine, Maurizio Maffei, sindaco supplente della Società, ricopre la carica di amministratore delegato di Scooter Holding 1 S.r.l.

20. INFORMAZIONI RIGUARDANTI IL PATRIMONIO, LA SITUAZIONE FINANZIARIA ED I RISULTATI ECONOMICI DELL'EMITTENTE

Premessa

In questo Capitolo sono fornite le informazioni riguardanti le attività e le passività, la situazione finanziaria e i profitti e le perdite dell'Emittente relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2003, 2004 e 2005.

In particolare, le informazioni contenute sono state estratte dai seguenti documenti:

- Bilancio consolidato al 31 dicembre 2003 dell'Emittente, predisposto in conformità ai Principi Contabili Italiani e assoggettato a revisione contabile completa dalla Società di Revisione, la quale ha emesso la propria relazione in data 29 marzo 2004, con il seguente richiamo di Informativa: *“si richiama l'attenzione sul fatto che il bilancio consolidato al 31 dicembre 2003 della Società evidenzia una perdita pari a Euro 138.443 migliaia. Tale risultato negativo è attribuibile, oltre che all'andamento del mercato di riferimento, ai nuovi orientamenti definiti dagli Amministratori nel piano industriale 2004-2007, formulati in sede di acquisizione da parte di IMMSI S.p.A. avvenuta nell'ultima parte dell'esercizio. Questo ha comportato, rispetto all'ordinaria gestione aziendale, il manifestarsi di componenti straordinarie e non ricorrenti legate all'operazione di ristrutturazione del debito finanziario, alla cessazione dei rapporti con la precedente controllante, alla svalutazione di attività e ad accantonamenti a fondi rischi. La natura e l'impatto economico e patrimoniale di tali componenti vengono descritti in dettaglio nella Relazione sulla Gestione e nella Nota Integrativa”*;
- Bilancio consolidato al 31 dicembre 2004 dell'Emittente, predisposto in conformità ai Principi Contabili Italiani e assoggettato a revisione contabile completa dalla Società di Revisione, la quale ha emesso la propria relazione in data 5 aprile 2005, con il seguente richiamo di Informativa: *“per una migliore comprensione del bilancio consolidato si richiama l'attenzione sul fatto che, come più dettagliatamente descritto nella relazione sulla gestione e nella nota integrativa, in data 30 dicembre 2004 si è perfezionata l'operazione di acquisizione del gruppo Aprilia. Nell'ambito di tale operazione sono stati ridefiniti i contratti di finanziamento in essere al fine di adeguarli ai maggiori fabbisogni finanziari del Gruppo e sono stati emessi strumenti finanziari forniti di diritti patrimoniali in favore delle banche creditrici e degli ex azionisti di Aprilia S.p.A. per un impegno massimo pari a Euro 84 milioni, la cui valutazione dipende dall'andamento economico e finanziario del Gruppo Piaggio nel periodo 2007 - 2009. Piaggio C. S.p.A. si è inoltre impegnata ad emettere entro il 1 maggio 2005 un prestito obbligazionario, i cui flussi finanziari saranno destinati al rimborso integrale del prestito obbligazionario di Aprilia S.p.A. in corso, pari ad Euro 100 milioni”*;
- Informazioni finanziarie consolidate al 31 dicembre 2004 riesposte in conformità ai criteri di valutazione previsti dai Principi Contabili Internazionali (IFRS) omologati dalla Commissione Europea, assoggettato a revisione contabile completa dalla Società di Revisione, la quale ha emesso la propria relazione in data 9 marzo 2006;
- Bilancio consolidato al 31 dicembre 2005 predisposto in accordo con i criteri di valutazione previsti dai Principi Contabili Internazionali (IFRS) omologati dalla Commissione Europea e assoggettato a revisione contabile completa dalla Società di Revisione la quale ha emesso la propria relazione in data 9 marzo 2006;
- Prospetti consolidati di riconciliazione tra i Principi Contabili Italiani e Principi Contabili Internazionali (IFRS) al 1° gennaio 2004 e 31 dicembre 2004, assoggettati a revisione contabile dalla Società di Revisione, la quale ha emesso la propria relazione in data 26 settembre 2005;
- Relazione trimestrale al 31 marzo 2006 predisposti in accordo con i criteri di valutazione previsti dai Principi Contabili Internazionali (IFRS) omologati dalla Commissione Europea e assoggettati a revisione contabile limitata dalla Società di Revisione la quale ha emesso la propria relazione in data 4 maggio 2006.

Coerentemente con quanto previsto dal regolamento 809/2004/CE e dalla raccomandazione 05-054b del Committee of European Securities Regulators (“CESR”), l'Emittente ha utilizzato nel presente prospetto informativo due separate sezioni per gli esercizi al 31 dicembre 2003 e 2004 e per gli esercizi al

31 dicembre 2004 e 2005 al fine di rendere tali schemi confrontabili rispettivamente con quelli previsti dai Principi Contabili Italiani e dai Principi Contabili Internazionali.

Il presente capitolo non include il bilancio individuale dell'Emittente con riferimento a ciascuna delle date sopra indicate, in quanto le informazioni contenute in tali bilanci non contengono alcuna significativa informazione aggiuntiva rispetto a quelle contenute nei bilanci consolidati.

In merito ai principi contabili adottati per la predisposizione dei bilanci, si segnala che, ai sensi degli articoli 3 e 4 del D.lgs 28 febbraio 2005, n. 38, che disciplina l'esercizio delle opzioni previste dall'articolo 5 del regolamento Comunitario n. 1606/2002 in materia di Principi Contabili Internazionali, l'Emittente ha esercitato la facoltà di adottare in via volontaria gli IFRS omologati dalla Commissione Europea per la predisposizione del proprio bilancio consolidato a decorrere dall'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005; conseguentemente, sulla base di quanto previsto dall'IFRS 1, la data di transizione agli IFRS è il 1° gennaio 2004.

Per una migliore comprensione delle dinamiche patrimoniali, economiche e finanziarie, si riportano le operazioni più significative degli ultimi anni che hanno sensibilmente modificato la struttura del Gruppo Piaggio:

- In data 23 ottobre 2003 a seguito dell'esecuzione del contratto di acquisizione fra IMMSI e gli azionisti del Gruppo Piaggio, Piaggio passava sotto il controllo della società di diritto olandese, Piaggio Holding Netherlands B.V.. Nell'ambito degli adempimenti previsti per l'esecuzione del contratto di acquisizione del Gruppo Piaggio, Piaggio aveva inoltre acquisito dalla ex Piaggio Holding S.p.A. la società di diritto spagnolo Nacional Motor S.A., detentrica del marchio Derbi, e le società dalla stessa controllate. In conseguenza di tale acquisizione, al 31 dicembre 2003 il conto economico consolidato del Gruppo Piaggio comprende, per quanto riguarda il gruppo Nacional Motor, i soli mesi di novembre e dicembre mentre lo stato patrimoniale consolidato considera i saldi di tutte le attività e passività del Gruppo.

Il passaggio di proprietà avvenuto nel corso del 2003 ha comportato, rispetto alla ordinaria gestione aziendale, il manifestarsi di componenti straordinarie legate alla contemporanea operazione di ristrutturazione del debito, alla cessazione dei rapporti con la precedente controllante e agli orientamenti definiti dagli Amministratori coerentemente al Piano Industriale 2004-2007 che ha supportato il closing. La natura e l'impatto economico e patrimoniale di tali componenti sono sinteticamente costituiti da commissioni finanziarie e svalutazioni di costi relativi alla precedente acquisizione del Gruppo Piaggio ai quali si sono aggiunti svalutazioni ed accantonamenti relativi ad immobilizzazioni materiali ed immateriali, crediti, obsolescenza magazzini, in considerazione della loro effettiva utilità futura, nonché accantonamenti a fronte di rischi futuri, sia in Piaggio sia in alcune società partecipate e di prevedibili oneri di ristrutturazione.

- In data 30 dicembre 2004 Piaggio acquisiva il 100% del capitale di Aprilia. Nell'ambito dell'operazione di acquisizione del gruppo Aprilia, Piaggio e gli istituti finanziatori di Piaggio hanno concluso un accordo ai sensi del quale tutti i contratti di finanziamento ristrutturati in data 23 ottobre 2003 sono stati ulteriormente modificati principalmente al fine di adeguare alcune loro disposizioni alla situazione conseguente alla realizzazione dell'Operazione Aprilia ed alle nuove esigenze finanziarie del Gruppo Piaggio.

I termini dell'operazione hanno inoltre previsto l'emissione da parte di Piaggio dei seguenti strumenti finanziari:

- Warrant Piaggio 2004-2009 per nominali Euro 5,4 milioni: sulla base dell'andamento economico – finanziario del Gruppo Piaggio, a valere dal 31 dicembre 2007, 31 dicembre 2008 e 31 dicembre 2009, previa approvazione da parte del CDA del bilancio consolidato, i sottoscrittori avranno diritto all'ottenimento di un Valore di Realizzo che non potrà mai essere superiore a 12 volte il valore d'emissione. A discrezione dell'Emittente, il Valore di Rimborso potrà consistere nell'assegnazione di azioni ordinarie Piaggio, ovvero nella liquidazione di una somma in denaro. In entrambi le situazioni il corrispettivo non potrà superare la somma di Euro 64,2 milioni (si veda Sezione Prima, capitolo 21, paragrafo 21.1.5);

- Strumenti Finanziari EMH per nominali Euro 10 milioni: a valere dal 31 dicembre 2007, 31 dicembre 2008 e 31 dicembre 2009, previa approvazione da parte del CDA del bilancio consolidato, i sottoscrittori avranno diritto (a) al pagamento di una somma minima garantita pari a Euro 3,5 milioni (a valere dal bilancio consolidato approvato dal CDA del dicembre 2009) e (b) sulla base dell'andamento economico – finanziario del Gruppo Piaggio un importo comunque non superiore ad Euro 6,5 milioni (si veda Sezione Prima, capitolo 22, paragrafo 4);
- Strumenti Finanziari Azionisti Aprilia per nominali Euro 10 milioni: tali strumenti potranno essere esercitati solo subordinatamente all'integrale corresponsione dell'importo massimo previsto dagli Warrant Piaggio 2004-2009 e dagli Strumenti Finanziari EMH. Sulla base dell'andamento economico – finanziario del Gruppo Piaggio, a valere dal 31 dicembre 2007, 31 dicembre 2008 e 31 dicembre 2009, previa approvazione da parte del CDA del bilancio consolidato, i sottoscrittori avranno diritto all'ottenimento di un importo massimo pari a Euro 10 milioni (si veda Sezione Prima, capitolo 22, paragrafo 5).

Piaggio, inoltre, nell'ambito degli accordi per l'acquisizione del gruppo Aprilia, ha emesso il Prestito Obbligazionario Piaggio, i cui proventi sono stati destinati al rimborso integrale del prestito obbligazionario Aprilia.

Si segnala infine che, poiché l'acquisizione di Aprilia è avvenuta a fine 2004, al 31 dicembre 2004 si è proceduto al solo consolidamento delle voci patrimoniali del gruppo Aprilia.

Il bilancio consolidato Aprilia al 31 dicembre 2004 evidenzia un incremento della perdita netta consolidata notevolmente influenzato dalla rilevante svalutazione di costi di ricerca e sviluppo capitalizzati per Euro 10 milioni, di crediti di dubbia esigibilità per Euro 23,3 milioni, così come da accantonamenti al fondo obsolescenza magazzino per Euro 21,9 milioni ed accantonamenti per passività potenziali (contenziosi, fondo garanzia prodotti e campagne richiami) per Euro 19,3 milioni ritenuti opportuni dal management Piaggio. Una quota significativa di detti accantonamenti e svalutazioni è conseguente all'acquisizione del gruppo Aprilia. La perdita netta consolidata al 31 dicembre 2004 è stata inoltre influenzata dalla contabilizzazione di maggiori ammortamenti dei marchi Aprilia, Moto Guzzi e Laverda quale effetto della mancata contabilizzazione degli stessi nel bilancio consolidato di Aprilia al 31 dicembre 2003. La relazione della società di revisione relativa al bilancio consolidato di Aprilia al 31 dicembre 2004 è datata 4 aprile 2005 e deve essere letta congiuntamente al bilancio oggetto di revisione contabile, tale relazione non presenta rilievi ed include un richiamo di informativa sui seguenti aspetti di rilievo, più dettagliatamente descritti nella Relazione sulla Gestione e nella Nota Integrativa:

- a) *“Il bilancio consolidato include tra le attività immateriali il valore netto contabile relativo ai marchi commerciali Aprilia, Moto Guzzi e Laverda, iscritti rispettivamente nello stato patrimoniale al 31 dicembre 2004 per Euro 13,9 milioni, Euro 31,7 milioni ed Euro 0,7 milioni. Per tali marchi, precedentemente ammortizzati sulla base di un periodo di 20 anni per Aprilia e Moto Guzzi e di 10 anni per Laverda, nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2003 non sono stati contabilizzati gli ammortamenti per l'importo complessivo di circa Euro 4,5 milioni. I nuovi Amministratori, nominati in seguito al cambiamento della compagine sociale di Aprilia S.p.A. avvenuto a fine 2004, hanno ritenuto opportuno ritornare al precedente piano di ammortamento contabilizzando nel conto economico 2004 ammortamenti per circa Euro 9 milioni, di cui Euro 4,5 milioni classificati tra gli oneri straordinari in quanto relativi agli ammortamenti non effettuati nel bilancio 2003. Tale impostazione contabile risulta anche supportata da perizia di un esperto indipendente ottenuta con riferimento al valore residuo del marchio Moto Guzzi al 31 dicembre 2004.*
- b) *Al 31 dicembre 2004 le rimanenze di magazzino sono state iscritte nel bilancio consolidato per l'ammontare di Euro 83 milioni, al netto di fondi obsolescenza di Euro 29 milioni ritenuti adeguati al fine di tenere conto del valore di presumibile realizzazione. Nel bilancio al 31 dicembre 2003, le rimanenze di magazzino erano iscritte per Euro 98,9 milioni, al netto di fondi obsolescenza di Euro 13,9 milioni, ed includevano ricambi e accessori che presentavano per un rilevante ammontare indici di rotazione estremamente bassi, a causa di giacenze largamente eccedenti rispetto al normale fabbisogno. Le nostre stime, basate sui volumi di attività dell'esercizio 2003, avevano rilevato una carenza del fondo obsolescenza ricambi stimata in almeno Euro 1,5 milioni. Tale carenza è venuta meno a seguito dei maggiori accantonamenti effettuati nel bilancio chiuso al 31 dicembre 2004.*
- c) *Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2003 includeva un credito relativo ad imposte anticipate per l'importo di Euro 17,8 milioni, contabilizzato pur non sussistendo, a nostro avviso, tutte le condizioni*

richieste dai principi di riferimento per lo stanziamento di imposte anticipate, a causa delle significative incertezze sulla continuità aziendale esistenti all'epoca della redazione del bilancio. Essendosi verificate, nel corso dell'esercizio 2004, le sopra accennate condizioni a seguito dell'acquisizione di Aprilia S.p.A. da parte di nuovi Azionisti, gli Amministratori hanno ritenuto di mantenere in bilancio le suddette imposte anticipate per l'ammontare di Euro 11 milioni, iscrivendo nel contempo lo storno di attività rispetto a quanto stanziato nel bilancio 2003 tra gli oneri straordinari, coerentemente alle indicazioni del nuovo piano pluriennale che prevede l'ottenimento di utili imponibili in misura sufficiente a permettere il realizzo dell'attivo iscritto in bilancio.

- d) *Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2004 presenta una perdita di Euro 151,7 milioni che esprime il risultato economico di un esercizio nel quale il Gruppo Aprilia ha dovuto affrontare una grave crisi finanziaria, che dai primi mesi del 2004 non ha consentito di far fronte regolarmente ai debiti di fornitura, determinando la sospensione dell'attività produttiva nel periodo di massima stagionalità. La fermata degli impianti produttivi e la conseguente difficoltà di evadere gli ordini dei clienti ha comportato una rilevante riduzione dei volumi di vendita realizzati nel 2004 rispetto al precedente esercizio. La suddetta crisi finanziaria ha trovato soluzione con l'operazione di acquisizione del Gruppo Aprilia da parte di Piaggio & C. S.p.A. perfezionata negli ultimi giorni del 2004, a completamento dell'accordo preliminare siglato nel mese di agosto. L'operazione ha consentito il ripristino delle normali condizioni di fornitura, la ristrutturazione del debito bancario e la ricapitalizzazione di Aprilia S.p.A. e ha, pertanto, ricostituito i presupposti della continuità aziendale resi precedentemente incerti dalla situazione di crisi. Sulla perdita presentata nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2004, oltre alle difficoltà produttive e commerciali sopra accennate, hanno gravato svalutazioni e accantonamenti di natura straordinaria, anche legati agli orientamenti e ai piani del nuovo azionariato, effettuati su posizioni creditizie sorte negli esercizi passati, sulle giacenze di magazzino e sulle immobilizzazioni immateriali.”*
- Con efficacia dal 31 dicembre 2005, la capogruppo Piaggio ha incorporato Aprilia con effetti contabili e fiscali dal 1° gennaio 2005.

20.1 Informazioni finanziarie consolidate per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2003 e 31 dicembre 2004 predisposte secondo Principi Contabili Italiani

Stato patrimoniale consolidato al 31 dicembre 2003 e 31 dicembre 2004:

Attività	31 dicembre			
	2003		2004	
	(valori in migliaia di Euro)			
A) Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti		0		0
B) Immobilizzazioni	(*)		(*)	
I. Immobilizzazioni immateriali		421.373		533.460
II. Immobilizzazioni materiali		182.241		237.257
III. Immobilizzazioni finanziarie	723	19.466	4.747	25.656
Totale immobilizzazioni		623.080		796.373
C) Attivo circolante				
I. Rimanenze		132.022		212.473
II. Crediti	(*)		(*)	
1) verso clienti	503	75.892	5.082	154.745
2) verso imprese controllate	—	5.015	124	124
3) verso collegate		507		579
4) verso controllanti		0		0
4-bis) crediti tributari	(1)	14.361	1.926	22.760
4-ter) imposte anticipate	(1)	30.447	38.191	38.351
5) verso altri	(1)	13.343	1.642	19.028
Totale crediti		139.565	46.965	235.587
III. Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	—	9.530	9.697	9.782
IV. Disponibilità liquide		12.407		35.198
Totale attivo circolante		293.524		493.040
D) Ratei e risconti		2.287		6.746
Totale attivo		918.890		1.296.159

(*) importi esigibili oltre l'esercizio successivo.

(1) per l'esercizio al 31 dicembre 2003 l'importo dei crediti oltre l'esercizio ammonta a Euro 37,7 milioni, di cui Euro 3,5 milioni relativo a crediti tributari, Euro 30,1 milioni relativo a imposte anticipate ed Euro 4,1 milioni relativo a altri crediti.

Passività	31 dicembre			
	2003		2004	
	(valori in migliaia di Euro)			
A) Patrimonio netto				
Patrimonio netto del Gruppo		178.967		231.746
Capitale e riserve di pertinenza di azionisti terzi		988		327
Patrimonio netto del Gruppo e di Terzi		179.956		232.073
B) Fondi per rischi ed oneri		64.177		90.157
C) Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato		54.409		71.601
D) Debiti	(*)		(*)	
1) Obbligazioni	—	0	—	100.000
2) Obbligazioni convertibili	—	0	—	0
3) Debiti verso banche	205.400	262.166	246.065	382.930
4) Debiti verso altri finanziatori	14.108	26.163	13.915	18.537
5) Acconti	—	1.366	—	1.729
6) Debiti verso fornitori	16	240.547	1.352	309.897
7) Debiti rappresentati da titoli di credito	—	0	—	0
8) Debiti verso imprese controllate	—	618	—	0
9) Debiti verso imprese collegate	—	3.215	—	3.092
10) Debiti verso controllanti	—	15.000	—	1.196
11) Debiti tributari	3.959	17.285	1.167	16.441
12) Debiti verso istituti di previdenza e sicurezza sociale	2.150	7.813	1.421	11.889
13) Altri debiti	12.880	40.120	6.600	39.207
Totale debiti	238.513	614.293	270.520	884.918
E) Ratei e risconti		6.055		17.410
Totale passivo		738.934		1.064.086
Totale patrimonio netto e passivo		918.890		1.296.159

(*) importi esigibili oltre l'esercizio successivo

Conti d'ordine	31 dicembre	
	2003	2004
	(Valori in migliaia di Euro)	
Garanzie personali prestate		
Fidejussioni a favore di terzi rilasciate da:		
— Piaggio & C S.p.A. per conto di società del gruppo	25.032	103.514
— Aprilia S.p.A. per conto di società del gruppo	—	2.112
— istituti di credito per conto di società del gruppo	24.923	18.230
Totale Fidejussioni	49.955	123.856
Rischi di regresso su crediti fattorizzati	75.129	57.831
Totale conti d'ordine	125.084	181.687

Conto economico consolidato al 31 dicembre 2003 e 31 dicembre 2004:

Conto economico	31 dicembre	
	2003	2004
	(valori in migliaia di Euro)	
A) Valore della produzione		
1) Ricavi delle vendite e delle prestazioni	925.140	1.084.239
2) Variazioni delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilav. e finiti	(17.178)	(9.228)
4) Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	15.369	17.337
5) Altri ricavi e proventi	42.081	45.538
Totale valore della produzione	965.412	1.137.886
B) Costi della produzione		
6) Per materie prime, sussidiarie di consumo e di merci	(510.195)	(602.231)
7) Per servizi	(202.064)	(217.750)
8) Per godimento di beni di terzi	(7.074)	(7.383)
9) Per il personale	(134.637)	(155.420)
10) Ammortamenti e svalutazioni		
a. Ammortamenti	(96.140)	(87.010)
b. Svalutazioni	(6.802)	(10.892)
11) Variazione delle rimanenze di mat. prime, sussidiarie, di consumo e di merci	(16.763)	7.411
12) Accantonamenti per rischi	(1.873)	(8.310)
13) Altri accantonamenti	(7.036)	(10.917)
14) Oneri diversi di gestione	(6.690)	(4.464)
Totale costi della produzione	(989.274)	(1.096.966)
Differenza tra valore e costi della produzione (A-B)	(23.862)	40.920
C) Proventi e oneri finanziari		
15) Proventi da partecipazioni		
– da imprese controllate	0	3
– altri	29	0
16) Altri proventi finanziari:		
– da crediti iscritti nelle immobilizzazioni	10	1
– altri	5.151	1.775
Totale altri proventi finanziari	5.161	1.776
17) Interessi e altri oneri finanziari:		
– da imprese collegate	(11)	(7)
– da imprese controllanti	(2.080)	(518)
– altri	(48.134)	(21.058)
Totale interessi e altri oneri finanziari	(50.225)	(21.583)
17-bis) Utili e perdite su cambi	(388)	(188)
Totale proventi (oneri) finanziari	(45.423)	(19.992)
D) Rettifiche di valore di attività finanziarie		
18) Rivalutazioni	5	0
19) Svalutazioni	(13.419)	(196)
Totale rettifiche di valore di attività finanziarie	(13.414)	(196)
E) Proventi e oneri straordinari		
20) Proventi straordinari	17.811	8.607
21) Oneri straordinari	(60.039)	(8.528)
Totale delle partite straordinarie	(42.227)	79
Risultato prima delle imposte	(124.926)	20.811
22) Imposte sul reddito	(13.172)	(16.751)
23) Risultato consolidato	(138.098)	4.060
Risultato netto di terzi	(346)	(313)
26) Risultato consolidato del Gruppo	(138.443)	3.747

Prospetto delle variazioni di patrimonio netto consolidato al 31 dicembre 2003 e 31 dicembre 2004:

Patrimonio netto	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo azioni	Riserva legale	Altre riserve	Utile (perdita) esercizi precedenti	Utile (Perdita) consolidato	Riserva consolidamento	Patrimonio netto Gruppo	Patrimonio netto terzi	Totale patrimonio netto
(valori in migliaia di Euro)										
31 dicembre 2003	169.347	292.987	671	41.645	(188.233)	(138.443)	993	178.967	988	179.956
Allocazione perdita netta		(292.987)		(40.413)	242.216	91.184				0
Riporto a nuovo perdita residua 2003					(47.259)	47.259				0
Aumento capitale con sovrapprezzo azioni	25.480	24.500						49.980		49.980
Variazioni riserva di conversione				(948)				(948)	(2)	(950)
Dividendi a terzi									(346)	(346)
Variazioni per ingresso e uscita di terzi									(626)	(626)
Utile (perdita) consolidato						3.747		3.747	313	4.060
31 dicembre 2004	194.827	24.500	671	284	6.724	3.747	993	231.746	327	232.073

Prospetto di raccordo tra i patrimoni netti e gli utili dell'esercizio della capogruppo e quelli consolidati al 31 dicembre 2003 e 2004 (valori in migliaia di Euro):

	Risultato al 31 Dicembre 2003	Patrimonio Netto al 31 Dicembre 2003	Risultato al 31 Dicembre 2004	Patrimonio Netto al 31 Dicembre 2004
Piaggio & C. S.p.A.	(122.376)	138.827	1.033	189.840
Differenza tra valore di carico delle partecipazioni in società consolidate integralmente, controllate non consolidate e collegate, e le valutazioni delle stesse con il metodo del patrimonio netto	(17.658)	41.996	13.205	54.609
Eliminazione degli utili infragruppo non realizzati con terzi principalmente per plusvalenze su cessione immobilizzazioni e per vendite di rimanenze di magazzino al netto del relativo effetto fiscale ove applicabile	4.092	(15.752)	3.527	(12.223)
Eliminazione delle poste di natura fiscale ed effetto della omogeneizzazione dei principi contabili all'interno del Gruppo, al netto del relativo effetto fiscale	(2.501)	13.896	(14.018)	(480)
Gruppo Piaggio	(138.443)	178.967	3.747	231.746

Rendiconto finanziario consolidato al 31 dicembre 2003 e 31 dicembre 2004:

<u>Rendiconto finanziario</u>	<u>31 dicembre</u>	
	<u>2003</u>	<u>2004</u>
	(valori in migliaia di Euro)	
Flusso monetario da acquisizione Gruppo Aprilia:		
Indebitamento iniziale società acquisite	(27.029)	(120.864)
Attività (Passività) nette acquisite	0	(40.990)
Avviamento pagato	0	(47.502)
Riserva di patrimonio netto di terzi	0	1
	<u>(A)</u>	<u>(209.355)</u>
Flusso Monetario da (per) attività di esercizio:		
Utile (perdita) del periodo	(138.443)	3.747
Ammortamenti	96.140	87.010
Variazione netta del fondo trattamento di fine rapporto e altri fondi	27.378	3.388
Variazioni del reddito per imposte differite	0	0
(Plus) o minusvalenze da realizzo di imm.	(12.898)	(2.026)
(Rivalutazioni) o svalutazioni di immobilizzazioni	18.345	3.222
Variazione delle passività e attività correnti		
Crediti	60.442	(32.251)
Rimanenze	37.357	2.577
Debiti verso fornitori e altri debiti	(15.100)	(24.767)
Altre voci del capitale circolante	2.607	3.699
	<u>(B)</u>	<u>44.599</u>
Flusso Monetario da (per) attività di investimento:		
Investimenti in:		
Immobilizzazioni Immateriali	(65.642)	(28.966)
Immobilizzazioni Materiali	(48.954)	(41.531)
Immobilizzazioni Finanziarie	(3.417)	917
Prezzo di realizzo o valore di rimborso di immobilizzazioni	38.761	10.010
Differenze da conversione monetaria	2.962	993
	<u>(C)</u>	<u>(58.577)</u>
Flusso Monetario da (per) attività finanziarie:		
Aumento Capitale Sociale e Ris. Sovrapprezzo azioni	235.000	49.980
Riserva di conversione monetaria	591	(948)
Aumento Riserva di consolidamento	993	0
Variazione riserve di patrimonio netto di terzi	(14.948)	(663)
	<u>(D)</u>	<u>48.369</u>
Flusso monetario durante l'anno	A+B+C+D	194.145 (174.964)
Indebitamento finanziario netto iniziale	(476.011)	(281.866)
Indebitamento finanziario netto finale	(281.866)	(456.830)

20.2 Principi Contabili Italiani adottati nella redazione dei bilanci consolidati al 31 dicembre 2003 e 2004

20.2.1 Struttura e contenuto del bilancio consolidato

Il bilancio consolidato del Gruppo Piaggio per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2003 e 2004 è stato redatto secondo le disposizioni del D.Lgs. 127 del 9 aprile 1991 in merito alle informazioni richieste dalle disposizioni in materia di bilancio consolidato integrate dalle informazioni complementari ritenute necessarie a dare una rappresentazione veritiera e corretta.

Il bilancio consolidato del Gruppo Piaggio include i bilanci della società capogruppo Piaggio e delle società italiane ed estere direttamente e indirettamente controllate. Si ricorda che il bilancio consolidato al 31 dicembre 2004, a seguito dell'acquisizione del gruppo Aprilia avvenuta a fine 2004, include solo le voci patrimoniali delle società acquisite.

Le società controllate non operative o con scarsa operatività e quindi non significative non sono state consolidate con il metodo integrale.

Per la redazione dei presenti bilanci consolidati sono stati utilizzati i bilanci al 31 dicembre 2003 e 31 dicembre 2004 approvati dagli organi sociali delle partecipate eventualmente rettificati al fine di omogeneizzarli ai principi contabili di gruppo descritti nel seguito. I principi contabili di Gruppo sono in linea con quanto previsto dalla vigente normativa italiana per la redazione del bilancio consolidato, interpretata e integrata dai Principi Contabili emanati dagli ordini professionali italiani (Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri) e, ove mancanti, dall'International Accounting Standard Board (I.A.S.B.).

20.2.2 Area di consolidamento

I bilanci consolidati al 31 dicembre 2003 e 31 dicembre 2004 includono con il metodo integrale il bilancio della Capogruppo e delle società di cui il Gruppo Piaggio detiene la maggioranza dei diritti di voto, nonché le imprese nelle quali esercita un'influenza dominante.

Le società che appartengono all'area di consolidamento al 31 dicembre 2004 sono le seguenti:

Denominazione	Sede	Capitale sociale (Euro migliaia)	% di possesso del Gruppo
Aprilia S.p.A.	Noale (Italia)	10.000	100,00%
Nacional Motor S.A.	Barcellona (Spagna)	9.182	100,00%
P&D S.p.A. (in liquidazione)	Pontedera (Italia)	15.600	100,00%
Piaggio Vespa BV	Amsterdam (Olanda)	91	100,00%
Piaggio Vehicles Pvt Ltd (di cui lo 0,01% tramite Piaggio Vespa BV)	Pune (India)	5.692	100,00%
Moto Guzzi S.p.A.	Mandello del lario (Italia)	2.500	100,00%
Motocross Company S.r.l.	Milano (Italia)	10	100,00%
Aprilia World Service B.V.	Breda (Olanda)	6.658	100,00%
Aprilia Finance Ltd (di cui il 50% tramite Aprilia Luxembourg S.A.)	Dublino (Irlanda)	1.040	100,00%
Kodex S.r.l.	Noale (Italia)	50	100,00%
Moto Laverda S.r.l.	Noale (Italia)	80	100,00%
Aprilia Leasing S.p.A.	Milano (Italia)	517	100,00%
Aprilia Luxenbourg S.A. (di cui il 20% tramite Aprilia S.p.A.)	Lussemburgo	31	100,00%
Aprilia Moto UK Ltd	Durangit (Gran Bretagna)	2.766	100,00%
Aprilia Hellas S.A.	Atene (Grecia)	60	99,00%
Aprilia Motrrad GmbH	Dusseldorf (Germania)	2.125	100,00%
Aprilia Japan Corp.	Yokohama (Giappone)	22	100,00%
Aprilia Research & Development S.A.	San Marino	260	100,00%
Aprilia World Service USA inc.	Wilmington (USA)	7	100,00%
Derbi Retail Madrid S.L.	Madrid (Spagna)	603	100,00%
Moto Sport S.A.	Barcellona (Spagna)	60	100,00%
Derbi Racing SL	Barcellona (Spagna)	1.263	99,90%
Derbi Italia S.r.l.	Bologna (Italia)	21	100,00%
Piaggio Deutschland GMBH (di cui il 30,00% tramite Piaggio Espana S.A.) ..	Kerpen (Germania)	5.113	100,00%
Piaggio France S.A.	Parigi (Francia)	1.210	99,82%
Piaggio Espana S.A.	Madrid (Spagna)	2.898	100,00%
Piaggio Ltd	Londra (Gran Bretagna)	355	99,99%

<u>Denominazione</u>	<u>Sede</u>	<u>Capitale sociale (Euro migliaia)</u>	<u>% di possesso del Gruppo</u>
Piaggio Portugal Ltda	Lisbona (Portogallo)	5	100,00%
Piaggio Hellas Epe	Atene (Grecia)	7.080	99,98%
Piaggio Asia Pacific	Singapore	45	100,00%
Piaggio Indochina	Singapore	45	100,00%
Piaggio Benelux BV	Tilburg (Olanda)	45	100,00%
Piaggio U.S.A. Inc.	Wilmington (Delaware) USA	9.605	100,00%
Piaggio Hrvatska Doo	Spalato (Croazia)	52	75,00%

Si riportano di seguito le informazioni relative alle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto al 31 dicembre 2004:

<u>Denominazione</u>	<u>Sede</u>	<u>Capitale sociale (Euro migliaia)</u>	<u>% di possesso del Gruppo</u>
Almec S.p.A.	Nusco (Italia)	3.657	30,00%
Mitsuba F.N. Europe S.p.A.	Pisa (Italia)	100	20,00%
Piaggio China Co Ltd.	Hong Kong	8.883	99,99%
Piaggio Foshan Motorcycles Co. Ltd. (di cui il 12,50% tramite Piaggio China) . .	Foshan (Cina)	10.212	45,00%
Aprilia World Service Holding do Brasil Ltda	Brasile	559	99,99%
Aprilia Brasil Industria do Motociclos S.A.	Brasile	285	51,00%

Al 31 dicembre 2004 le società controllate e collegate valutate con il metodo del costo sono le seguenti:

<u>Denominazione</u>	<u>Sede</u>	<u>Capitale sociale (Euro migliaia)</u>	<u>% di possesso del Gruppo</u>
Universal Dynamic Invest. Ltd. (in liquidazione)	Hong Kong	5.494	99,99%
Pont-Tech S.c.r.l. – Pontedera (Pi)	Pontedera (Italia)	21	20,00%
Motoride S.p.A. (in liquidazione)	Milano (Italia)	518	28,29%
Piaggio Argentina S.A. (in liquidazione) .	Argentina	47	99,99%
SAT S.A.	Tunisi (Tunisia)	25	20,00%
D.E.V. Diffusione Europea Veicoli S.r.l. (in liquidazione)	Italia	20	20,00%
Custom Insurance Service (in liquidazione)	Dublino (Irlanda)	928	100,00%
Marker S.r.l.	Italia	10	49,00%

Le società include nell'area di consolidamento al 31 dicembre 2003 sono le seguenti:

<u>Denominazione</u>	<u>Sede</u>	<u>Capitale sociale (Euro migliaia)</u>	<u>% di possesso del Gruppo</u>
Nacional Motor S.A.	Barcellona (Spagna)	9.182	100,00%
P&D S.p.A.	Pontedera (Italia)	15.600	100,00%
Piaggio Vespa BV	Amsterdam (Olanda)	91	100,00%
Piaggio Vehicles Pv Ltd	Pune (India)	6.139	91,51%
Derbi Retail Madrid SL	Madrid (Spagna)	603	100,00%
Moto Sport SA	Barcellona (Spagna)	60	100,00%
Derbi Racing SL	Barcellona (Spagna)	1.263	100,00%
Derbi Italia S.r.l.	Bologna (Italia)	21	100,00%
Piaggio Deutschland GMBH	Amburgo (Germania)	5.113	100,00%
Piaggio France S.A.	Parigi (Francia)	1.210	99,82%
Piaggio Espana S.A.	Madrid (Spagna)	8.723	100,00%
Piaggio Ltd	Londra (Gran Bretagna)	355	99,99%
Piaggio Portugal Ltda	Lisbona (Portogallo)	499	100,00%
Piaggio Hellas Epe	Atene (Grecia)	7.080	99,98%
Piaggio Asia Pacific	Singapore	47	100,00%
Piaggio Indochina	Singapore	47	100,00%
Piaggio Benelux BV	Tilburg (Olanda)	45	100,00%
Piaggio USA Inc.	Wilmington (USA)	5.608	100,00%
Piaggio Hrvatska Doo	Spalato (Croazia)	53	75,00%

Si riportano di seguito le informazioni relative alle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto al 31 dicembre 2003:

<u>Denominazione</u>	<u>Sede</u>	<u>Capitale sociale (Euro migliaia)</u>	<u>% di possesso del Gruppo</u>
Almec S.p.A.	Nusco (Italia)	12.189	30,00%
Mitsuba F.N. Europe S.p.A.	Pisa (Italia)	1.000	20,00%
Piaggio China Co Ltd.	Hong Kong	9.580	99,99%
Piaggio Foshan Motorcycles Co. Ltd. (di cui 50% attraverso Piaggio Cina e Universal Dynamic)	Foshan (Cina)	24.473	75,00%
Universal Dynamic Invest. Ltd.	Hong Kong	5.925	99,99%

Al 31 dicembre 2003 le società controllate e collegate valutate con il metodo del costo sono le seguenti:

<u>Denominazione</u>	<u>Sede</u>	<u>Capitale sociale (Euro migliaia)</u>	<u>% di possesso del Gruppo</u>
C.R.B. Consorzio Ricerche di Benevento	Nusco (Italia)	124	33,33%
Pont-Tech Scrl -	Pontedera (Italia)	103	20,00%
Motoride S.p.A. (in liquidazione)	Milano (Italia)	1.990	28,29%
Fondazione Piaggio	Pontedera (Italia)	103	50,00%
Derbi Deutschland GmbH (in liquidazione)	Germania	26	100,00%
Piaggio Argentina S.A. (non operativa)	Argentina	27	99,99%
SAT S.A.	Tunisi (Tunisia)	163	20,00%

Nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2003 e 2004 le principali variazioni nell'area di consolidamento sono state le seguenti:

- nel mese di gennaio 2003 acquisizione da parte di Piaggio della partecipazione, detenuta da Daihatsu Motor Co. Ltd., in P&D S.p.A., pari al 49% del capitale sociale raggiungendo il 100% di P&D S.p.A.;
- in data 23 ottobre 2003, trasferimento del 100% delle azioni di Nacional Motor da Piaggio Holding S.p.A. a Piaggio;

- nel mese di novembre 2003 fusione per incorporazione di Piaggio India Pvt. Ltd. in Piaggio Vehicles Pvt., Ltd. con effetti giuridici retrocessi al 1 aprile 2002, sulla base della legislazione indiana;
- nel mese di dicembre 2003 acquisizione da parte di Piaggio Espana SA, controllata attraverso Piaggio Vespa BV, di una quota di partecipazione della consociata Piaggio Deutschland GmbH pari al 30% del capitale sociale di quest'ultima;
- nel corso del 2003 vendita della quota posseduta (20%) nella società svizzera Otto Frey Fin. AG;
- in data 15 aprile 2004 stipulazione del contratto di joint venture tra Piaggio e la società Zongshen Industrial Group Company Limited. A seguito di tale accordo la partecipazione di Piaggio in Piaggio Foshan Motorcycles si è ridotta al 45%;
- nel mese di giugno 2004, acquisto da parte di Piaggio, da Simest S.p.A., di una quota pari al 8,49% del capitale sociale della società Piaggio Vehicles Pvt. Ltd, sfruttando la possibilità contrattualmente prevista del riacquisto anticipato delle quote. Tramite questa ulteriore quota, la partecipazione in Piaggio Vehicles Pvt. Ltd è passata dal 91,51% al 100%; nel mese di dicembre 2004 la società ha temporaneamente ceduto il 2,5% della quota azionaria alla Simest;
- conclusione della procedura di liquidazione, avvenuta nel corso del 2004, della società Derbi Allemania GmbH;
- acquisizione, in data 30 dicembre 2004, di Aprilia e delle società da questa controllate.

Al 31 dicembre 2003 le società Piaggio Foshan Motorcycle Co., Piaggio China e Universal Dynamic sono state consolidate con il metodo del patrimonio netto in quanto società a scarsa operatività. La loro inclusione con il metodo dell'integrazione globale avrebbe comportato l'aumento dell'attivo immobilizzato di Euro 17.741 migliaia, il decremento del capitale circolante di Euro 3.577 migliaia e l'incremento dell'indebitamento netto di Euro 14.166 migliaia.

Al 31 dicembre 2004 risultavano invece consolidate con il metodo del patrimonio netto in quanto di scarsa operatività le controllate Piaggio China Co. Ltd, Aprilia World Service Holding do Brasil Ltd e Aprilia Brasil Industria de Motociclos SA.

Con riferimento alla collegata Piaggio Foshan Motorcycle Co. Ltd, valutata con il metodo del patrimonio netto, in considerazione sia della percentuale di possesso e del fatto che l'azienda aveva da poco ripreso la propria attività al 31 dicembre 2004, si segnala che il consolidamento con il metodo proporzionale avrebbe comportato l'aumento dell'attivo immobilizzato di Euro 6.692 migliaia e il decremento del capitale circolante di Euro 616 migliaia nonché l'incremento dell'indebitamento finanziario netto di Euro 6.076 migliaia.

20.2.3 Principi di consolidamento

Le attività e le passività delle società consolidate sono state assunte secondo il metodo dell'integrazione globale, eliminando il valore di carico delle partecipazioni consolidate a fronte del relativo patrimonio netto alla data di acquisto o sottoscrizione.

La differenza tra il valore di carico delle partecipazioni consolidate e il corrispondente valore netto contabile è stata attribuita alle varie voci dell'attivo e del passivo patrimoniale in base ai valori correnti determinati alla data di acquisto; la parte residua è stata imputata alla voce "differenza da consolidamento" (avente natura di avviamento). Tale voce è stata ammortizzata a quote costanti in funzione della prevista utilità futura e comunque in un periodo massimo di 20 anni, coerentemente con quanto previsto dai principi contabili emanati dagli ordini professionali italiani (Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri). Ove venga meno tale utilità futura il valore residuo è stato speso.

Le quote di patrimonio netto e di risultato di esercizio, attribuibili agli azionisti di minoranza sono state riclassificate in apposite voci dello stato patrimoniale e del conto economico.

Le partite di debito e credito, quelle dei costi e dei ricavi e le operazioni di ammontare significativo intercorse tra le società incluse nell'area di consolidamento sono state eliminate.

Gli utili derivanti da operazioni tra società del Gruppo Piaggio consolidate secondo il metodo dell'integrazione globale e secondo il metodo del patrimonio netto non ancora realizzati nei confronti di terzi, qualora significativi, sono stati eliminati.

Le immobilizzazioni materiali oggetto di contratti di locazione finanziaria, qualora significative, sono state contabilizzate nel bilancio consolidato in base alla metodologia finanziaria così come previsto dai Principi Contabili Internazionali (IFRS).

La conversione dei bilanci espressi in valuta diversa dalla valuta di conto del bilancio consolidato (Euro) è stata effettuata applicando il cambio puntuale al 31 dicembre 2003 e 31 dicembre 2004 alle poste dello stato patrimoniale e i relativi cambi medi annuali alle voci di conto economico.

Di seguito sono riportati i cambi applicati nella conversione dei bilanci in valuta diversa dall'Euro al 31 dicembre 2003 e 31 dicembre 2004:

Valuta locale/Euro	Cambi			
	31 dicembre 2003	31 dicembre 2004	medio 2003	medio 2004
Dollari Usa	1,2629	1,3621	1,1311	1,2439
Sterlina Gran Bretagna	0,7048	0,70505	0,692	0,67867
Rupie India	57,5705	59,7404	53,0532	56,3378
Dollari Singapore	2,145	2,2262	1,9703	2,10156
Kune Croazia	7,6493	7,69424	7,5572	7,4893
Renmimbi Cina	10,458	11,2781	9,366	10,2992
Real Brasile	—	3,67282	—	3,6335
Yen Giappone	—	139,65	—	134,445

Le differenze cambio originatesi dalla conversione delle poste di patrimonio netto iniziale ai cambi di fine esercizio rispetto ai cambi storici di acquisizione delle partecipazioni e le differenze originatesi dall'applicazione di cambi diversi alle voci patrimoniali ed alle voci economiche sono evidenziate in una specifica posta di patrimonio netto denominata "riserva di conversione".

20.2.4 Criteri di valutazione

Si indicano di seguito i criteri di valutazione adottati nella redazione dei bilanci consolidati al 31 dicembre 2003 e 31 dicembre 2004:

Immobilizzazioni immateriali

Sono iscritte al costo di acquisto comprensivo degli oneri accessori, o di produzione interna ed ammortizzate sistematicamente per il periodo della loro prevista utilità futura. Nel caso in cui indipendentemente dall'ammortamento già contabilizzato risulti una perdita durevole di valore, l'immobilizzazione viene corrispondentemente svalutata; se in esercizi successivi vengono meno i presupposti della svalutazione, viene ripristinato il valore originario, rettificato dei soli ammortamenti.

I costi di ricerca e sviluppo finalizzati a specifici prodotti riferibili a progetti per i quali si prevedono ricavi tali da consentire il recupero dei costi sostenuti sono capitalizzati.

I costi di pubblicità sono interamente spesi nell'esercizio di sostenimento.

Le aliquote di ammortamento utilizzate sono indicate in sede di commento alla posta patrimoniale.

Immobilizzazioni materiali

Sono iscritte al costo di acquisto o di produzione, rettificato per taluni beni in applicazione di specifiche leggi di allineamento monetario. Nel costo sono compresi gli oneri accessori e i costi diretti e indiretti per la quota ragionevolmente imputabile al bene.

Le immobilizzazioni sono sistematicamente ammortizzate in ogni esercizio a quote costanti sulla base di aliquote economico-tecniche determinate in relazione alle residue possibilità di utilizzo dei beni. Nel caso in cui, indipendentemente dall'ammortamento già contabilizzato, risulti una perdita durevole di

valore, l'immobilizzazione viene corrispondentemente svalutata; qualora in esercizi successivi vengano meno i presupposti sulla base dei quali sia stata operata una svalutazione, in tali esercizi verranno ripristinati i valori originari dei beni.

I costi di manutenzione aventi natura ordinaria sono addebitati integralmente a conto economico, ovvero se di natura incrementativa del valore o della durata economica attribuiti ai cespiti cui si riferiscono.

Le immobilizzazioni materiali in corso di esecuzione sono valutate al costo e sono ammortizzate a partire dall'esercizio nel quale entrano in funzione.

Le immobilizzazioni acquisite mediante contratti di leasing finanziario sono contabilizzate sulla base di quanto stabilito dai Principi Contabili Internazionali (IAS 17), rilevando l'acquisto del bene locato, la contemporanea accensione del debito e la contabilizzazione in conto economico dei relativi ammortamenti ed oneri finanziari.

Le aliquote di ammortamento utilizzate sono indicate in sede di commento alla posta patrimoniale.

Immobilizzazioni finanziarie

Le partecipazioni in società controllate non consolidate integralmente ed in società collegate sono valutate con il metodo del patrimonio netto, ad eccezione delle partecipazioni nelle società che risultano essere irrilevanti ai fini del bilancio consolidato, per le quali si è adottato il metodo del costo, il quale viene ridotto al verificarsi di perdite durevoli di valore nel caso in cui le partecipate abbiano sostenuto perdite e non siano ragionevolmente prevedibili nell'immediato futuro utili di entità tale da assorbire le perdite sostenute; qualora negli esercizi futuri vengano meno i motivi sulla base dei quali sono state operate le svalutazioni, in tali esercizi si opererà il ripristino dei valori originari di carico delle partecipazioni.

Il metodo del patrimonio netto prevede l'iscrizione in bilancio della partecipazione per un importo pari alla corrispondente frazione di patrimonio netto risultante dall'ultimo bilancio, detratti i dividendi ed operate le rettifiche richieste da corretti principi di redazione del bilancio consolidato.

Nell'ipotesi che le partecipate consolidate con il metodo del patrimonio netto evidenzino nei loro bilanci una perdita eccedente l'importo del patrimonio netto, l'ammontare di tale perdita eccedente viene contabilizzata nel bilancio consolidato nella voce "svalutazioni" e nella voce "fondi rischi e oneri".

I titoli sono valutati al minore tra il costo comprensivo degli oneri accessori di diretta imputazione e il valore di mercato a fine esercizio.

I crediti iscritti nelle immobilizzazioni sono valutati al presunto valore di realizzo.

Le partecipazioni in altre imprese sono valutate con il metodo del costo.

Rimanenze

Le rimanenze sono iscritte al minore tra il costo di acquisto o di produzione, determinato attribuendo ai prodotti i costi direttamente sostenuti oltre alla quota dei costi indiretti ragionevolmente riconducibili allo svolgimento di attività produttive in condizioni di utilizzo normale della capacità produttiva, ed il valore di mercato alla data della chiusura di bilancio.

Il costo di acquisto o di produzione viene determinato secondo il metodo FIFO, o secondo il costo medio ponderato di magazzino qualora non significativamente diverso dal risultato ottenuto valutando le rimanenze secondo il metodo FIFO.

Le rimanenze obsolete, di lento rigiro e/o in eccesso ai normali fabbisogni sono svalutate in relazione alla loro possibilità di utilizzo o di realizzo futuro mediante stanziamento di un fondo svalutazione magazzino.

Crediti

I crediti sono iscritti al loro presumibile valore di realizzo mediante l'iscrizione di un fondo svalutazione esposto a diretta riduzione dei crediti stessi. Tale fondo è calcolato sulla base delle valutazioni

di recupero effettuate mediante analisi delle singole posizioni e della rischiosità complessiva del monte crediti, tenendo conto delle eventuali garanzie.

Operazioni di factoring

Le cessioni di crediti effettuate mediante operazioni di factoring pro soluto che non comportano rischi di regresso determinano lo storno dei corrispondenti ammontari del saldo dei crediti verso clienti all'atto del pagamento da parte del factor. Le cessioni dei crediti pro solvendo sono contabilizzate in maniera analoga ed evidenziano il rischio di regresso nei conti d'ordine.

Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni

I titoli classificati tra le attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni sono iscritti al minore tra il costo di acquisto ed il valore di presunto realizzo desumibile dall'andamento del mercato. Tale minor valore non viene mantenuto negli esercizi successivi se vengono meno i motivi delle svalutazioni effettuate.

Ratei e risconti

I ratei e risconti sono determinati nel rispetto del principio della competenza temporale.

Fondo rischi ed oneri

I fondi per rischi ed oneri sono stanziati per coprire perdite o debiti, di esistenza certa o probabile, dei quali tuttavia alla chiusura dell'esercizio non erano determinabili l'ammontare o la data di sopravvenienza. Gli stanziamenti riflettono la migliore stima possibile sulla base degli impegni assunti e degli elementi a disposizione.

Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato

È rappresentativo del debito maturato nei confronti di tutti i dipendenti delle imprese consolidate alla data di chiusura del bilancio. Gli accantonamenti sono effettuati in conformità alla legislazione vigente ed ai contratti collettivi di lavoro ed integrativi aziendali applicabili alle singole aziende comprese nell'area di consolidamento. Tale passività è soggetta a rivalutazione a mezzo di indici. La quota di competenza dell'esercizio è stata imputata al conto economico.

Debiti

I debiti sono iscritti al valore nominale, ritenuto rappresentativo del loro valore di estinzione.

Costi e Ricavi

I costi e ricavi sono esposti in bilancio secondo il principio della prudenza e della competenza, con rilevazione dei relativi ratei e risconti. I ricavi e proventi, i costi e gli oneri sono iscritti al netto dei resi, degli sconti, abbuoni e premi. I ricavi ed i costi per servizi sono rilevati per competenza in base al momento dell'effettuazione o del ricevimento del servizio.

Le operazioni infragruppo e con parti correlate sono avvenute alle normali condizioni di mercato.

Contributi

I contributi per progetti capitalizzati sono iscritti in bilancio allorché è certo il titolo al loro incasso e sono imputati a conto economico in funzione della vita utile del bene a fronte del quale sono erogati.

I contributi in "conto esercizio" sono iscritti in bilancio allorché è certo il titolo all'incasso e sono accreditati al conto economico in relazione ai costi a fronte dei quali sono erogati.

Dividendi

I dividendi iscritti a Conto Economico, conseguiti da partecipazioni di minoranza, sono stati rilevati in base al principio della competenza, vale a dire nel momento in cui, a seguito della delibera di distribuzione da parte della partecipata, è sorto il relativo diritto di credito.

Imposte sul reddito

Sono iscritte nel bilancio consolidato le imposte stanziare nei bilanci civilistici delle singole società facenti parte dell'area di consolidamento sulla base del reddito imponibile determinato in conformità alle legislazioni nazionali vigenti alla data di chiusura del bilancio, tenendo conto delle esenzioni applicabili e dei crediti d'imposta spettanti.

Esse sono espese nella voce "Debiti tributari" al netto degli acconti e delle ritenute subite.

Le imposte dovute in caso di distribuzione delle riserve in sospensione d'imposta evidenziate nei bilanci delle singole società del Gruppo non sono accantonate in quanto non se ne prevede la distribuzione.

Sono inoltre stanziare imposte differite e anticipate relative alle differenze temporali fra i valori contabili di attività e passività e i corrispondenti valori fiscali, oltre alle rettifiche di consolidamento e sono calcolate sulla base dell'aliquota che si presume applicabile al periodo nel quale le differenze si riverseranno.

Per quel che attiene le imposte anticipate, le stesse non sono state rilevate, in ossequio al principio della prudenza, là dove non vi sia ragionevole certezza dell'esistenza, negli esercizi in cui si riverseranno le differenze temporanee anticipate, di un reddito imponibile non inferiore all'ammontare delle differenze stesse.

In particolare si segnala che, in ossequio al medesimo principio, le imposte anticipate relative alle perdite fiscali riportabili a diminuzione del reddito imponibile di esercizi futuri vengono iscritte in bilancio solo quando vi sia la certezza della loro recuperabilità.

Le imposte differite e anticipate sono state separatamente indicate in bilancio in quanto è prevedibile che i relativi effetti si manifesteranno in esercizi diversi.

Contratti derivati

Tali contratti sono iscritti nei conti impegni al valore nominale valorizzato al prezzo a termine. Per gli acquisti di valuta a termine, in quanto a fronte di una esposizione debitoria netta in valuta, correlate a specifiche operazioni, sono stati calcolati gli utili e le perdite con riferimento al cambio di fine periodo e gli stessi sono stati imputati a conto economico.

I contratti swap su interessi, se di copertura a fronte dell'onere finanziario previsto sull'indebitamento, sono descritti alla voce Impegni e Rischi nella Nota Integrativa e i relativi effetti sono iscritti a conto economico in correlazione con i relativi oneri finanziari. Nel caso in cui risultassero non di copertura sono valutati al valore di mercato a fine esercizio, e qualora questo comporti una minusvalenza la stessa è accertata in bilancio.

Criteri di conversione delle poste in valuta

I crediti ed i debiti espressi originariamente in valuta estera, diversa dalle valute U.E.M., sono convertiti in Euro ai cambi storici della data delle relative operazioni. Le differenze cambio realizzate in occasione dell'incasso dei crediti e del pagamento dei debiti in valuta estera sono iscritte nel conto economico tra i proventi e gli oneri finanziari.

I crediti ed i debiti esistenti al 31 dicembre 2004 espressi in valute di Paesi non aderenti all'Euro sono stati convertiti ai tassi di cambio in vigore alla data di chiusura dell'esercizio. La differenza originata da tale operazione è stata accertata e riflessa a conto economico del periodo, con contropartita il credito o il debito relativo.

Il rischio di perdite derivante dalle variazioni dei cambi è fronteggiato da un apposito fondo, compreso tra gli “altri fondi per rischi ed oneri” nel passivo patrimoniale.

Criteri valutazione degli strumenti legati all'operazione Aprilia

Relativamente agli strumenti finanziari emessi dal Gruppo Piaggio in relazione all'operazione di acquisizione del gruppo Aprilia avvenuta a fine 2004 e dettagliati in sede di commento della voce conti d'ordine, si precisa che, per gli Strumenti Finanziari EMH e Warrant Piaggio 2004-2009, essendo i diritti patrimoniali di tali strumenti determinati dal valore prospettico del gruppo Piaggio e non essendovi alla data di redazione del bilancio al 31 dicembre 2004 i presupposti per determinare tale valore prospettico, si è proceduto alla iscrizione dell'impegno corrispondente alla somma minima garantita.

Con riferimento agli Strumenti Finanziari Azionisti Aprilia, si è deciso di non iscrivere alcuna passività sia per le motivazioni sopra riportate, sia perchè l'esercizio di tali strumenti risulta strettamente subordinato all'integrale corresponsione dell'importo massimo dei Warrant Piaggio 2004-2009 e degli Strumenti Finanziari EMH.

20.2.5 Analisi della composizione delle principali voci dello stato patrimoniale consolidato al 31 dicembre 2003 e 31 dicembre 2004

Immobilizzazioni immateriali

La composizione delle immobilizzazioni immateriali al 31 dicembre 2003 e 2004 è evidenziata nella seguente tabella (valori in migliaia di Euro):

	31 dicembre 2003			31 dicembre 2004		
	Costo	Amm.to	Valore Netto	Costo	Amm.to	Valore Netto
Costi di impianto e ampliamento	32.653	(31.779)	874	7.067	(6.689)	378
Costi di ricerca e sviluppo	76.534	(54.452)	22.082	148.816	(109.312)	39.504
Brevetti e diritti utilizzaz. opere ingegno .	54.763	(49.815)	4.948	58.165	(54.657)	3.508
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	8.032	(7.650)	382	110.188	(60.199)	49.989
Immobilizzazioni in corso e acconti	19.992	0	19.992	40.318	0	40.318
Avviamento	846	(846)	0	2.642	(2.351)	291
Altre imm. immateriali	22.128	(16.105)	6.023	46.435	(37.700)	8.735
Differenze di consolidamento	479.777	(112.705)	367.072	527.442	(136.705)	390.737
Totale	694.725	(273.352)	421.373	941.073	(407.613)	533.460

Di seguito si riporta la relativa movimentazione intervenuta:

	31 dicembre 2003	Acquis.	Riclass.	Var. area di cons.	Amm.to	Diff. di conv. e altri movimenti	31 dicembre 2004
Costi di impianto e ampliamento	874	0	0	0	(499)	3	378
Costi di ricerca e sviluppo .	22.082	14.492	7.605	17.576	(20.374)	(1.877)	39.504
Brevetti e diritti utilizzaz. opere ingegno	4.948	1.972	697	2	(4.148)	37	3.508
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	382	362	(14)	49.589	(333)	3	49.989
Immobilizzazioni in corso e acconti	19.992	10.778	(8.429)	18.383	0	(406)	40.318
Avviamento	0	0	0	291	0	0	291
Altre imm. immateriali	6.023	1.199	430	3.694	(2.532)	(79)	8.735
Differenze di consolidamento	367.072	47.665	0	0	(24.000)	0	390.737
Totale	421.373	76.468	289	89.535	(51.886)	(2.319)	533.460

La voce costi di impianto e ampliamento comprende costi ad utilità pluriennale ammortizzati in considerazione della loro utilità residua per un periodo che varia dai 3 ai 5 anni.

I costi di ricerca e sviluppo sono riferiti a costi sostenuti per progettazioni di nuovi prodotti e motorizzazioni, incrementatesi nel corso del 2004 a seguito dell'acquisizione del gruppo Aprilia. I costi di ricerca e sviluppo sono ammortizzati in 3 anni.

La voce diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno include i costi capitalizzati per l'acquisizione di licenze software a tempo indeterminato e know-how. I costi relativi ai diritti di brevetto industriali e di utilizzazione delle opere dell'ingegno sono ammortizzati dai 3 ai 5 anni.

La voce concessioni, licenze, marchi e diritti simili si incrementa al 31 dicembre 2004 a seguito della variazione dell'area di consolidamento determinata dall'ingresso dei marchi del Gruppo Aprilia: Aprilia (Euro 13.900 migliaia), Moto Guzzi (Euro 31.700 migliaia) e Moto Laverda (Euro 700 migliaia). I valori dei marchi Aprilia e Moto Guzzi sono stati oggetto di perizie da parte di terzi indipendenti a supporto delle valutazioni effettuate dagli amministratori della Società. Il marchio Aprilia è ammortizzato in 20 anni, mentre quelli Moto Guzzi e Moto Laverda in 10 anni. Si segnala che al 31 dicembre 2004 tali valori risultano ammortizzati sia della quota relativa all'esercizio 2004, sia della quota relativa all'esercizio 2003.

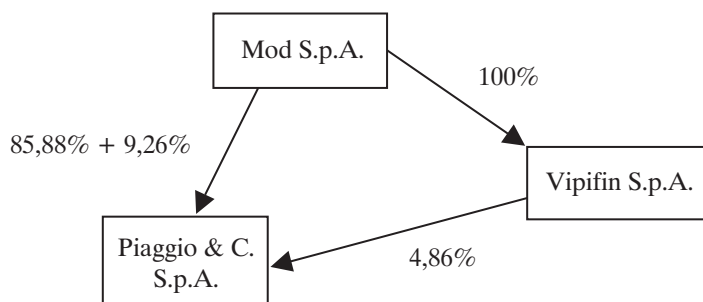
La voce immobilizzazioni in corso e acconti fa riferimento sostanzialmente ai costi per attività di ricerca e sviluppo relativi a veicoli e motori che verranno prodotti e commercializzati nei prossimi esercizi. La variazione dell'area di consolidamento è dovuta all'ingresso del Gruppo Aprilia.

Le altre immobilizzazioni immateriali, ammortizzate in 5 anni, comprendono principalmente contributi a fornitori per l'acquisto di attrezzature per produzione effettuate per conto del Gruppo Piaggio e oneri accessori a finanziamenti.

La voce differenza di consolidamento deriva dal maggior valore pagato rispetto alla corrispondente frazione di patrimonio netto delle partecipate all'atto dell'acquisto, al netto della relativa quota di ammortamento. Il periodo di ammortamento di tali differenze è stato determinato in 20 anni. Di seguito viene proposta la movimentazione per la voce in oggetto con riferimento all'esercizio 2004 (valori in migliaia di Euro):

	31 dicembre 2003	Incrementi	Ammortamenti	31 dicembre 2004
Acquisizione del Gruppo Piaggio & C. S.p.A. da parte di Mod S.p.A.	330.588	0	(22.039)	308.549
Conferimento 100% Nacional Motor	31.237	0	(1.644)	29.593
Acquisizione 49% Piaggio Vehicles	5.192	0	(305)	4.887
Acquisizione 6,176% Piaggio Vehicles	55	0	(3)	52
Acquisizione 8,488% Piaggio Vehicles	0	163	(9)	154
Acquisizione 100% di Aprilia S.p.A.	0	47.502	0	47.502
Totale	367.072	47.665	(24.000)	390.737

Al fine di illustrare la formazione della differenza di consolidamento iscritta in bilancio al 31 dicembre 2003 legata alla acquisizione del Gruppo da parte di MOD S.p.A si fornisce di seguito la descrizione dei cambiamenti intervenuti nella compagine societaria del Gruppo tra il 1999 ed il 2000:



Nel corso del 1999, in seguito al passaggio del controllo del Gruppo dagli eredi Piaggio al gruppo di *private equity* Morgan Grenfell, MOD S.p.A ha incrementato la propria partecipazione in Piaggio & C S.p.A dall'iniziale 10,21% al 85,88% ed ha inoltre acquisito la partecipazione totalitaria in Vipifin S.p.A (società che deteneva a sua volta una partecipazione in Piaggio & C S.p.A pari al 4,86%). Il consolidamento delle partecipazioni ha generato una differenza di consolidamento pari ad Euro 368.936 migliaia e Euro 24.297 migliaia per Piaggio & C. S.p.A e Vipifin S.p.A. rispettivamente. Nel gennaio del 2000 MOD S.p.A ha acquistato un ulteriore 9,26% della Piaggio & C S.p.A acquisendone in tal modo il controllo totalitario e dando luogo ad una ulteriore differenza di consolidamento al 31 dicembre 2000 pari ad Euro 45.171 migliaia. Nel corso del 2000 MOD S.p.A ha fuso per incorporazione le società Vipifin S.p.A e Piaggio & C S.p.A assumendo inoltre l'attuale denominazione sociale di Piaggio & C S.p.A.

La tabella riepiloga la composizione della differenza di consolidamento complessiva generatasi in MOD S.p.A tra il 1999 e il 2000 a seguito delle operazioni sopra descritte (valori in migliaia di Euro).

	<u>Piaggio & C S.p.A</u>	<u>Vipifin S.p.A</u>	<u>Totale</u>
Patrimonio netto acquisito	88.636	5.855	94.491
Valore della partecipazione	502.743	30.152	532.895
Differenza da consolidamento	414.107	24.297	438.404

Gli ammortamenti cumulati al 31 dicembre 2003 sono pari a Euro 107.816 migliaia mentre il valore netto contabile residuo ammonta a Euro 330.588 migliaia.

La differenza di consolidamento generatasi dall'acquisizione del gruppo Aprilia pari a Euro 47.502 migliaia deriva dalla differenza tra il costo della partecipazione (Euro 88.491 migliaia) e il Patrimonio Netto Consolidato del gruppo Aprilia al 31 dicembre 2004, pari a Euro 40.990 migliaia. Il costo della partecipazione (Euro 88.491 migliaia) è originato dalla sottoscrizione del capitale sociale Euro 10.000 migliaia) e dal versamento sovrapprezzo azioni (Euro 74.406 migliaia), previo ripianamento delle perdite cumulate dal gruppo Aprilia, oltre al valore attuale del minimo garantito dagli Strumento Finanziari EMH (Euro 2.659 migliaia) ed oneri accessori all'acquisizione (Euro 1.426 migliaia). Si precisa inoltre che alla data di approvazione del bilancio consolidato dell'esercizio 2004 non era ancora disponibile la perizia di valutazione del marchio Aprilia da parte di un terzo indipendente. Pertanto, la Società ha deciso di allocare a differenza di consolidamento il maggior prezzo pagato per l'acquisizione del gruppo Aprilia.

Immobilizzazioni materiali

La composizione delle immobilizzazioni materiali al 31 dicembre 2003 e 2004 è evidenziata nella seguente tabella (valori in migliaia di Euro):

	<u>31 dicembre 2003</u>			<u>31 dicembre 2004</u>		
	<u>Costo</u>	<u>Fondo</u>	<u>Valore Netto</u>	<u>Costo</u>	<u>Fondo</u>	<u>Valore Netto</u>
Terreni e fabbricati	88.727	(18.818)	69.909	132.429	(32.285)	100.144
Impianti e macchinari	220.684	(171.988)	48.696	260.301	(202.779)	57.522
Attrezz. ind. e comm.	325.062	(287.475)	37.587	433.050	(384.259)	48.791
Altri beni materiali	36.251	(29.522)	6.729	52.778	(43.390)	9.388
Imm. in corso e acconti	19.320	0	19.320	21.412	0	21.412
Totale	<u>690.044</u>	<u>(507.803)</u>	<u>182.241</u>	<u>899.970</u>	<u>(662.713)</u>	<u>237.257</u>

Di seguito si riporta la relativa movimentazione intervenuta:

	<u>31 dicembre 2003</u>	<u>Incrementi</u>	<u>Var. area di cons.</u>	<u>Diff. di conv., riclass. e altri movimenti</u>	<u>31 dicembre 2004</u>
Costo					
Terreni e fabbricati	88.727	1.467	44.927	(2.692)	132.429
Impianti e macchinari	220.684	6.242	27.949	5.426	260.301
Attrezz. Ind. e comm.	325.062	15.105	97.348	(4.465)	433.050
Altri beni materiali	36.251	2.131	15.517	(1.121)	52.778
Imm. In corso e acconti	19.320	16.587	2.434	(16.929)	21.412
Totale	<u>690.044</u>	<u>41.532</u>	<u>188.175</u>	<u>(19.781)</u>	<u>899.970</u>
Fondo ammortamento					
Terreni e fabbricati	(18.818)	(2.506)	(12.151)	1.190	(32.285)
Impianti e macchinari	(171.988)	(10.817)	(22.228)	2.254	(202.779)
Attrezz. Ind. e comm.	(287.475)	(19.447)	(82.943)	5.606	(384.259)
Altri beni materiali	(29.522)	(2.354)	(12.072)	558	(43.390)
Totale	<u>(507.803)</u>	<u>(35.124)</u>	<u>(129.394)</u>	<u>9.608</u>	<u>(662.713)</u>
Valori netti	<u>182.241</u>	<u>6.408</u>	<u>58.781</u>	<u>(10.173)</u>	<u>237.257</u>

La voce terreni e fabbricati fa riferimento agli stabilimenti produttivi del gruppo localizzati a Pontedera, Noale, Scorzè, Mandello del Lario, Barcellona e Baramati (India). I fabbricati strumentali sono ammortizzati in base ad aliquote comprese tra il 3% e il 5%, mentre le costruzioni leggere tra il 7% e il 10%. I terreni non vengono ammortizzati.

Gli impianti e macchinari sono ammortizzati in base alle seguenti aliquote:

- impianti generici/specifici da 10% a 17,5%,
- celle elettrolitiche 20%,
- forni e loro pertinenze 15%,
- centri di lavoro robotizzato 22%,
- strumenti di controllo/collaudo e allarme 30%,
- attrezzatura varia e minuta 25%.

Gli investimenti del Gruppo nel corso del 2004 in impianti e macchinari hanno riguardato principalmente gli stabilimenti di Pontedera e Baramati per circa Euro 13.897 migliaia, di cui Euro 8.947 migliaia riferibili ad investimenti iniziati nel 2003 ed entrati in funzione nei primi mesi del 2004.

La voce attrezzature industriali e commerciali è composta essenzialmente dalle attrezzature produttive di Piaggio, P&D S.p.A., Nacional Motor S.A. e Piaggio Vehicles Pvt Ltd e dalla variazione dell'area di consolidamento derivante dall'acquisizione del gruppo Aprilia (Euro 14.405 migliaia).

Le attrezzature industriali e commerciali sono ammortizzate in base alle seguenti aliquote:

- strumenti di controllo e collaudo: 30%;
- attrezzatura varia e minuta: 25%.

La voce altri beni è composta principalmente da sistemi EDP, mobilio da ufficio ed autovetture. La variazione di perimetro di consolidamento ammonta ad Euro 3.445 migliaia.

La voce immobilizzazioni in corso e acconti comprende principalmente acconti per investimenti effettuati in nuove linee di montaggio, in attrezzature per i nuovi veicoli e motorizzazioni, nonché anticipi per la fornitura di nuovi impianti e attrezzature versati dal gruppo Aprilia.

Si segnala infine che il Gruppo non ha acquisito nel corso del 2003 significative immobilizzazioni materiali tramite contratti di leasing finanziario, mentre al 31 dicembre 2004, a seguito dell'acquisizione

del gruppo Aprilia, sono contabilizzati, con la metodologia prevista dai Principi Contabili Internazionali (IAS 17), immobili con valore netto pari a Euro 26.257 migliaia.

Immobilizzazioni finanziarie

Le immobilizzazioni finanziarie risultano così composte (valori in migliaia di Euro):

	31 dicembre	
	2003	2004
Partecipazioni	1.359	2.325
Crediti immobilizzati	18.107	23.331
Totale	19.466	25.656

La voce partecipazioni presenta la seguente movimentazione:

	31 dicembre 2003	Incr./ Decr.	Rival./ Svalut.	Var. area di cons.	31 dicembre 2004
Controllate					
<i>Valutate secondo il metodo del patrimonio netto:</i>					
Custom Insurance Company Ltd	0	0	0	930	930
Aprilia World Service do Brasil	0	0	0	0	0
Piaggio China Cò	0	0	0	0	0
<i>Valutate secondo il metodo del costo:</i>					
Derbi Allemania GmbH	30	0	(30)	0	0
Universal Dymanic Investment Hong Kong	0	0	0	0	0
Piaggio Argentina S.A.	0	41	0	0	41
Totale controllate	30	41	(30)	930	971
Collegate					
<i>Valutate secondo il metodo del patrimonio netto:</i>					
Piaggio Foshan Mortorcycle Co. Ltd Cina	0	0	0	0	0
Almec S.p.A.	509	0	0	0	509
Mitsuba F.N. Europe	123	0	(123)	0	0
<i>Valutate secondo il metodo del costo:</i>					
SAT S.A. Tunis	45	0	0	0	45
Fondazione Piaggio	0	0	0	0	0
Motoride S.p.A. (in liquidazione)	519	0	0	0	519
Consorzio Ricerche Benevento	0	0	0	0	0
D.E.V.	0	0	0	5	5
Marker S.r.l.	0	0	0	20	20
Pont-Tech Pontedera	21	0	0	0	21
Totale collegate	1.217	0	(123)	25	1.119

	<u>31 dicembre 2003</u>	<u>Incr./ Decr.</u>	<u>Rival./ Svalut.</u>	<u>Var. area di cons.</u>	<u>31 dicembre 2004</u>
<i>Altre imprese</i>					
<i>Valutate secondo il metodo del costo:</i>					
Centro Finanziaria -Roma (Cirio Holding dal 2004) . .	0	0	0	0	0
Consorzio Ricerche- Pisa	36	40	0	0	76
Centro per l'innovazione- Pisa	3	0	0	0	3
Ancma- Roma	1	0	0	0	1
Bic Liguria	5	0	0	0	5
Consorzio Fiat Media Center	3	0	0	0	3
Consorzio Mololog	0	0	0	52	52
S.C.P.S.T.V.	0	0	0	21	21
E.Co. For- Pontedera	61	0	0	0	61
Acciones Banco Santander Central Hispano	0	5	0	0	5
Acciones Depuradora	3	0	0	0	3
Altre (Gruppo Aprilia)	0	0	0	5	5
Totale altre imprese	<u>112</u>	<u>45</u>	<u>0</u>	<u>78</u>	<u>235</u>
Totale	<u>1.359</u>	<u>86</u>	<u>(153)</u>	<u>1.033</u>	<u>2.325</u>

Al 31 dicembre 2004 la partecipazione in Piaggio Foshan Motorcycles Co. Ltd iscritta al 31 dicembre 2003 tra le imprese controllate è stata classificata nelle imprese collegate a seguito del contratto di joint venture siglato nel corso dell'esercizio 2004 tra Piaggio e la società Zongshen Industrial Group Company Limited. Per effetto di tale contratto di joint venture, la partecipazione di Piaggio in Piaggio Foshan Motorcycles si è ridotta al 45%. A fronte della partecipazione nella società Piaggio Foshan Motorcycle Co. risulta iscritto in bilancio un fondo rischi e oneri pari a Euro 11.745 migliaia (Euro 20.104 migliaia al 31 dicembre 2003).

I crediti immobilizzati risultano così dettagliati:

	<u>31 dicembre</u>	
	<u>2003</u>	<u>2004</u>
verso controllate	15.449	342
entro l'anno	15.449	0
oltre l'anno	0	342
verso collegate	0	9.760
entro l'anno	0	6.459
oltre l'anno	0	3.301
verso altri	2.658	13.229
entro l'anno	1.935	12.125
oltre l'anno	723	1.104
Totale	<u>18.107</u>	<u>23.331</u>

Al 31 dicembre 2004 il valore dei crediti immobilizzati verso società collegate, pari ad Euro 9.760 migliaia, è costituito dal credito vantato da Piaggio verso Piaggio Foshan Motorcycle Co. Ltd. Tale credito, pari ad Euro 15.449 migliaia al 31 dicembre 2003, è stato riclassificato per effetto del menzionato contratto di joint venture.

Al 31 dicembre 2004 i crediti immobilizzati verso altri includono principalmente depositi cauzionali per Euro 8.570 migliaia, relativi ad una garanzia fidejussoria, aperta a favore del locatore (società Locat S.p.A.) del fabbricato concesso in affitto a Moto Guzzi. Tale garanzia si estinguerà nel 2005 a fronte del trasferimento del contratto di leasing in capo alla società Moto Guzzi.

Rimanenze

La voce in oggetto risulta così composta (valori in migliaia di Euro):

	31 dicembre 2003			31 dicembre 2004		
	Costo	Fondo	Valore Netto	Costo	Fondo	Valore Netto
Mat. prime, sussidiarie, di consumo	49.332	(10.600)	38.732	97.486	(22.135)	75.351
Prodotti in corso di lavorazione	14.540	(1.429)	13.111	18.602	(1.412)	17.190
Prodotti finiti	92.787	(12.823)	79.964	143.710	(23.795)	119.915
Acconti	215	0	215	17	0	17
Totale	156.874	(24.852)	132.022	259.815	(47.342)	212.473

Al 31 dicembre 2004 le rimanenze registrano un incremento per effetto dell'acquisizione del gruppo Aprilia (Euro 83.028 migliaia). Al netto della variazione del perimetro di consolidamento, l'incremento rispetto al saldo al 31 dicembre 2003, è attribuibile alla voce materie prime e di consumo (Euro 12.566 migliaia) mentre i prodotti finiti sono diminuiti di Euro 15.457 migliaia.

Crediti verso clienti

I crediti verso clienti sono relativi a normali operazioni di vendita verso clienti nazionali ed esteri.

La voce in oggetto risulta così composta (valori in migliaia di Euro):

	31 dicembre	
	2003	2004
<i>Crediti esigibili entro l'anno</i>		
Valore nominale	92.825	182.272
Fondo svalutazione	(17.435)	(32.609)
Valore netto	75.390	149.663
<i>Crediti esigibili oltre l'anno</i>		
Valore nominale	1.508	23.329
Fondo svalutazione	(1.006)	(18.247)
Valore netto	502	5.082
Totale	75.892	154.745

Al 31 dicembre 2004 l'incremento dei crediti è attribuibile all'ingresso nel perimetro di consolidamento del gruppo Aprilia, il cui saldo ammonta a Euro 80.258 migliaia al lordo di un fondo svalutazione pari a Euro 32.459 migliaia.

Al 31 dicembre 2003, i crediti oltre l'esercizio si riferiscono a dilazioni commerciali mentre al 31 dicembre 2004 la voce accoglie principalmente un credito del gruppo Aprilia verso Motolido Holding pari a Euro 3.400 migliaia. Il recupero di tale posizione è legato al perfezionamento di un accordo che prevede il recupero della somma residua tramite realizzo di immobili Motolido Holding ed al rispetto della dilazione novennale del credito.

Si segnala che i crediti verso clienti ceduti pro-solvendo, per i quali esiste un rischio di regresso al 31 dicembre 2004, sono esposti nei conti impegni e rischi. I crediti anticipati dal factor sono rimossi dallo stato patrimoniale e iscritti nei conti impegni e rischi.

Si segnala infine che nel corso del biennio 2003-2004 si è verificata una riduzione dei tempi medi di incasso dei crediti commerciali di circa 2 giorni, da 43 a 41 giorni, riduzione essenzialmente dovuta al consolidamento del processo di gestione crediti.

Crediti verso controllate, collegate e controllanti

La voce in oggetto risulta così composta (valori in migliaia di Euro):

	31 Dicembre			
	2003		2004	
	Controllate	Collegate	Controllate	Collegate
Crediti commerciali	2.356	5	124	84
<i>Aprilia World Service Holding do Brasil</i>	0	0	124	0
<i>Piaggio Foshan Motorcycle Co. Ltd.</i>	1.999	0	0	59
<i>Fondazione Piaggio</i>	0	5	0	25
<i>Piaggio Argentina S.A. (in liquidazione)</i>	357	0	0	0
Crediti finanziari	0	0	0	0
<i>Crediti diversi</i>	2.659	502	0	495
<i>Piaggio Foshan Motorcycle Co. Ltd.</i>	2.656	0	0	0
<i>Fondazione Piaggio</i>	0	490	0	490
<i>Motoride S.p.A. (in liquidazione)</i>	0	6	0	0
<i>Almec</i>	0	5	0	5
<i>Altri</i>	3	1	0	0
Totale	5.015	507	124	579

Crediti tributari

La voce in oggetto risulta così composta (valori in migliaia di Euro):

	31 dicembre	
	2003	2004
Crediti verso l'Erario per IVA	7.324	10.919
Crediti verso l'Erario per imposte sul reddito	7.036	11.834
Altri crediti verso la pubblica amministrazione	1	7
Totale	14.361	22.760

Imposte anticipate

Le imposte anticipate fanno riferimento:

- allo storno di plusvalenze intrasocietarie non realizzate con terzi (Euro 8.192 migliaia e Euro 5.876 migliaia rispettivamente al 31 dicembre 2003 e 31 dicembre 2004);
- all'effetto fiscale di accantonamenti a fondi tassati (Euro 6.792 migliaia e Euro 14.350 migliaia rispettivamente al 31 dicembre 2003 e 31 dicembre 2004);
- al beneficio ottenibile dal recupero di perdite fiscali riportabili nei prossimi esercizi a riduzione dell'utile fiscalmente imponibile (Euro 15.456 migliaia e Euro 18.125 migliaia rispettivamente al 31 dicembre 2003 e 31 dicembre 2004). Tale importo include principalmente imposte differite attive di Nacional Motor che in base alla legislazione vigente in Spagna, potranno essere utilizzati a copertura di imposte per i 15 anni successivi alla data di rilevazione.

Le imposte anticipate passano da Euro 30.447 migliaia a Euro 38.351 migliaia con un incremento di Euro 7.904 migliaia principalmente per effetto della acquisizione del gruppo Aprilia che ha comportato la rilevazione di imposte anticipate per Euro 11.017 migliaia. Nel corso del 2004 inoltre il saldo della voce in esame si è ridotto per effetto dell'utilizzo delle perdite pregresse del gruppo Nacional Motor (Derbi) per Euro 791 migliaia nonché per il realizzo delle plusvalenze intrasocietarie per Euro 2.316 migliaia.

Crediti verso altri

La voce altri crediti comprende principalmente crediti verso fornitori e crediti per vendita di immobilizzazioni. Al 31 dicembre 2004 gli altri crediti iscritti dal gruppo Aprilia ammontano ad Euro 8.583 migliaia.

Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni

La voce comprende principalmente crediti finanziari di Piaggio verso Scooter Holding 1 S.r.l. (già Scooter Holding 1 S.p.A. e Piaggio Holding S.p.A.), pari ad Euro 9.310 migliaia al 31 dicembre 2003 ed Euro 9.558 migliaia al 31 dicembre 2004. Tali crediti si riferiscono al finanziamento concesso alla Scooter Holding 1 S.r.l., in virtù degli accordi contrattuali per l'acquisizione del Gruppo Piaggio. Il finanziamento, relativo alla transazione MV Agusta, ha durata di 5 anni (scadenza 23 settembre 2008) con interessi a tasso fisso (2,5%) capitalizzati annualmente.

Disponibilità liquide

La composizione della voce è evidenziata nella tabella seguente (valori in migliaia di Euro):

	31 dicembre	
	2003	2004
Depositi bancari e postali	12.359	34.818
Assegni	0	290
Denaro e valori in cassa	48	90
Totale	12.407	35.198

Le disponibilità del gruppo Aprilia al 31 dicembre 2004 ammontano a circa Euro 16.458 migliaia.

Ratei e risconti attivi

La voce in oggetto risulta così composta (valori in migliaia di Euro):

	31 dicembre	
	2003	2004
Ratei attivi	1.883	201
Risconti attivi	403	6.544
Disaggio sui prestiti	1	1
Totale	2.287	6.746

Al 31 dicembre 2004 la voce risconti attivi include Euro 4.676 migliaia iscritti da Aprilia e relativi a prestazioni pubblicitarie relative agli esercizi 2005 e 2006. Tale risconto deriva dagli accordi di permuta sottoscritti da Aprilia nell'ambito delle forniture di moto, pagabili contro acquisizioni di servizi pubblicitari. A fronte di tale operazione si rileva che nei fondi rischi è stato stanziato un fondo di pari importo al 31 dicembre 2004.

Patrimonio netto

Capitale sociale

Il capitale sociale, interamente sottoscritto e versato, risulta costituito da n. 374.668.137 azioni ordinarie da nominali Euro 0,52 cadauna, per un totale di Euro 194.827 migliaia.

Si precisa che in seguito all'operazione di aumento di capitale, collegata all'acquisto di Aprilia, come da delibera dell'assemblea straordinaria del 22 dicembre 2004, sono state emesse 49 milioni di azioni ordinarie del valore nominale unitario di Euro 0,52, per complessivi Euro 25.480 migliaia.

Riserva sovrapprezzo azioni

Al 31 dicembre 2004, la riserva sovrapprezzo azioni, deriva dal sovrapprezzo di Euro 0,50 cadauna, pagato in relazione alla sottoscrizione di 49 milioni di azioni ordinarie, emesse come da delibera straordinaria del 22 dicembre 2004.

Il valore della riserva sovrapprezzo azioni, esistente al 31 dicembre 2003, pari a Euro 292.987 migliaia, è stato interamente utilizzato, insieme alle altre riserve disponibili a tale data, per la copertura delle perdite dell'esercizio 2003, come da disposizione dall'assemblea ordinaria del 14 aprile 2004.

Riserva legale

Al 31 dicembre 2004, la riserva legale ammonta ad Euro 671 migliaia, invariata rispetto al 31 dicembre 2003.

Altre riserve e risultato a nuovo

La composizione delle altre riserve è la seguente (valori in migliaia di Euro):

	31 dicembre	
	2003	2004
Riserva vers. Soci in conto capitale	32.000	0
Riserva di riv. non distrib. ex. art. 2423	8.365	0
Riserva di conversione	1.232	284
Riserva straordinaria	48	0
Totale altre riserve	41.645	284

Capitale e riserve di pertinenza di azionisti terzi

Al 31 dicembre 2004 le riserve di terzi si riferiscono principalmente agli azionisti di minoranza nella società Piaggio Hrvatska Doo.

Fondi per rischi ed oneri

La voce in oggetto risulta così composta (valori in migliaia di Euro):

	31 dicembre 2003	Accant.	Utilizzi	Var. area di cons.	31 dicembre 2004
Fondi per trattamento di quiescenza	878	73	(59)	0	892
Fondi per imposte	4.123	1.624	(241)	2.119	7.625
Fondo garanzia prodotti	13.305	6.675	(7.745)	8.607	20.842
Fondo svalutazione partecipazioni	20.443	0	(8.360)	(155)	11.928
Fondo oneri ristrutturazioni	7.325	550	(2.925)	4.945	9.895
Fondo rischi su cop. Tassi di interesse	12.220	0	(4.505)	0	7.715
Altri fondi	5.883	13.294	(2.889)	14.972	31.260
Totale Fondi Rischi e Oneri	64.177	22.216	(26.724)	30.488	90.157

Il fondo per trattamento di quiescenza è costituito prevalentemente dagli accantonamenti per indennità suppletiva di clientela, che rappresenta le indennità dovute agli agenti in caso di scioglimento del contratto di agenzia per fatti non imputabili agli stessi.

Il fondo per imposte comprende accantonamenti effettuati a fronte di rischi fiscali e imposte differite stanziare a fronte di componenti di reddito contabilizzati nei bilanci delle società consolidate la cui imponibilità fiscale è differita ad esercizi successivi a quelli in cui è riconosciuto il ricavo.

Il fondo garanzia prodotti è relativo agli accantonamenti per interventi in garanzia tecnica sui prodotti assistibili che si stima saranno effettuati nel periodo di garanzia contrattualmente previsto. Tale periodo varia in funzione della tipologia di bene venduto e del mercato di vendita, ed è inoltre determinato

dall'adesione della clientela ad un impegno di manutenzione programmata. Al 31 dicembre 2004 il fondo garanzia prodotti del gruppo Aprilia ammonta ad Euro 8.613 migliaia.

Il fondo svalutazione partecipazioni è riferito alla società Piaggio Foshan Motorcycle Co. Ltd (Euro 11.745 migliaia). Si segnala che l'utilizzo di Euro 8.360 migliaia è sempre riferito alla Piaggio Foshan Motorcycle Co. Ltd ed è stato effettuato al fine di svalutare i costi sostenuti per l'ulteriore acquisto (7,5%) di capitale sociale e per la remissione di debiti.

Il fondo oneri ristrutturazioni iscritto in bilancio al 31 dicembre 2004 si riferisce per Euro 1.604 migliaia agli oneri previsti da Nacional Motor per il trasferimento della fase produttiva di montaggio di alcuni motori dalla Spagna allo stabilimento di Pontedera nonché per la riorganizzazione delle strutture aziendali. Inoltre fondi per Euro 4.945 migliaia riferiti al gruppo Aprilia ed Euro 3.210 migliaia riferiti a Piaggio sono costituiti dagli oneri che le società prevedono di sostenere in relazione ad interventi di riorganizzazione aziendale già identificati alla data di chiusura del bilancio.

Il fondo rischi su copertura tassi di interesse fa riferimento alla valutazione a mercato di un contratto derivato di interest rate swap denominato "3.5 years Eur quanto basis collar swap – new trade".

Gli altri fondi sono relativi principalmente all'Emittente e comprendono accantonamenti effettuati a fronte di oneri derivanti dalla rinegoziazione di un contratto di fornitura in corso (Euro 5.000 migliaia), accantonamenti per garanzie prestate (Euro 3.200 migliaia) derivanti da un contratto di fornitura di veicoli siglato nel 2000 a seguito del riacquisto dell'usato e accantonamenti al fondo spese promozionali (Euro 4.064 migliaia) in considerazione delle campagne legate alla riduzione delle scorte dei prodotti in rete di vendita. La voce accoglie inoltre Euro 15.183 migliaia relativi al gruppo Aprilia principalmente a fronte di accordi di permuta tra vendite di moto e acquisizione di servizi pubblicitari (Euro 4.648 migliaia), di rischi legali (Euro 4.284 migliaia) e di contenziosi con fornitori (Euro 1.343 migliaia).

Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato

La voce in oggetto presenta la seguente movimentazione (valori in migliaia di Euro):

	31 dicembre	
	2003	2004
Saldo iniziale	50.749	54.409
Accantonamento	7.102	7.336
Decremento	(3.463)	(4.843)
Variatz. area di consolidamento	21	14.699
Saldo finale	54.409	71.601

La variazione dell'area di consolidamento è relativa all'ingresso del gruppo Aprilia.

Debiti finanziari

La composizione dei debiti finanziari al 31 dicembre 2003 e 31 dicembre 2004 è di seguito dettagliata (valori in migliaia di Euro):

	31 dicembre	
	2003	2004
Obbligazioni	0	100.000
Debiti verso banche	262.166	382.930
Altri finanziatori	26.163	18.537
Totale	288.329	501.467

La voce, comprensiva della quota corrente e non corrente, risulta così composta (valori in migliaia di Euro):

	31 dicembre	
	2003	2004
Parte non corrente		
Finanziamenti a medio e lungo termine	205.400	246.065
Obbligazioni scadenti oltre l'anno	0	0
<i>Altri finanziamenti a medio-lungo termine</i>		
debiti verso altri finanziatori	14.108	13.915
Totale	219.508	259.980
	31 dicembre	
	2003	2004
<i>Parte corrente</i>		
Debiti di conto corrente	56.766	136.865
Obbligazioni scadenti entro l'anno	0	100.000
<i>Quota corrente di finanziamenti a medio e lungo termine:</i>		
debiti verso altri finanziatori	12.055	4.622
Totale	68.821	241.487

Obbligazioni

La voce fa riferimento al prestito obbligazionario di Euro 100.000 migliaia emesso nel 2002 da Aprilia Luxembourg S.A. e con scadenza il 2 maggio 2005, il cui rimborso è previsto venga effettuato tramite l'emissione di un nuovo prestito obbligazionario.

Debiti verso banche e altri finanziatori

Al 31 dicembre 2004 i debiti verso banche sono costituiti prevalentemente dal finanziamento sindacato di Euro 165.300 migliaia e dall'apertura di credito di Banca Intesa di Euro 27.000 migliaia, entrambi concessi alla capogruppo Piaggio e ristrutturati in data 23 ottobre 2003, nell'ambito dell'esecuzione del contratto che ha permesso a IMMSI di acquisire il controllo della gestione delle attività facenti capo al Gruppo Piaggio in Italia e all'Estero.

I termini di tali linee di credito prevedono un piano di rimborso articolato con un preammortamento triennale (prima rata fissata al 31 dicembre 2006) e successivamente 10 rate semestrali di importo crescente con data ultima di rimborso al 31 dicembre 2010 ed interessi parametrizzati all'Euribor a 6 mesi incrementato di un margine del 2,5%. I termini di tali linee di credito comprendono anche garanzie reali sugli immobili della Capogruppo legati al core business e privilegio speciale sui macchinari per un ammontare a copertura del capitale di Euro 192.300 migliaia più interessi e oneri accessori, oltre al pegno sul 100% del pacchetto azionario della Capogruppo detenuto dalla società di diritto olandese, Piaggio Holding Netherlands B.V., nonché covenants finanziari.

Nell'ambito degli accordi per l'acquisizione, da parte di Piaggio, del totale controllo di Aprilia i citati contratti di finanziamento e apertura di credito sindacati, l'apertura di credito di Banca Intesa S.p.A. e l'accordo quadro per la concessione di linee di credito operative sono stati modificati, accogliendo tutte le variazioni rese necessarie od opportune, in conseguenza delle maggiori dimensioni del gruppo, a cominciare dalla soglie dei covenants finanziari e rendendo maggiormente flessibile i limiti di utilizzo operativi per adeguare tali linee di credito alle caratteristiche di stagionalità del business.

I finanziamenti a medio termine comprendono inoltre:

- Euro 5.100 migliaia concessi da Efibanca con scadenza 5 anni;
- Euro 29.000 migliaia erogati dalle stesse banche, che hanno ceduto in sede di closing a Piaggio, per un corrispettivo di Euro 34.000 migliaia i crediti finanziari non auto-liquidanti vantati verso Aprilia per un valore nominale di Euro 98.100 migliaia. I termini del finanziamento prevedono un tasso d'interesse del 3,69% fisso con capitalizzazione annuale e rimborso in un'unica rata di capitale ed

interessi alla data di scadenza finale, fissata al 31 dicembre 2009, allineata alla data di esercizio dei warrants emessi e sottoscritti dagli stessi istituti di credito in sede di closing Aprilia;

- Euro 3.500 migliaia da Interbanca nella sua qualità di cessionaria degli strumenti finanziari EMH;
- Euro 2.587 migliaia concessi dal Credito Industriale Sammarinese e dalla Banca Agricola Commerciale di San Marino a Aprilia Research & Development S.A. (Rep. San Marino). Gli accordi conclusi nell'ambito dell'acquisizione da parte di Piaggio, del totale controllo di Aprilia hanno previsto, oltre che la garanzia della controllante Aprilia, il riscadenziamento al 31 dicembre 2011 senza interessi fino al 31 dicembre 2009.

In aggiunta ai citati finanziamenti ed aperture di credito, un ristretto pool di banche già presenti nel finanziamento sindacato, i cui gruppi bancari maggiormente esposti risultano oltre che Banca Intesa, anche il gruppo Monte Paschi di Siena, Unicredito, Banca Nazionale del Lavoro, Banca Popolare di Lodi, Interbanca, Cassa di Risparmio di Firenze, gruppo Capitalia e Banche Popolari Unite, in sede di esecuzione del contratto IMMSI hanno sottoscritto un accordo quadro che prevede l'impegno fino al 30 giugno 2007 a concedere linee di credito operative di breve termine per complessivi Euro 125.000 migliaia per far fronte ai fabbisogni generati dal capitale di funzionamento. Al 31 dicembre 2004 l'importo utilizzato ammonta a Euro 49.000 migliaia.

I debiti verso banche con scadenze fino a 12 mesi includono inoltre Euro 34.700 migliaia di debiti prevalentemente auto-liquidanti di Aprilia quale residuo dell'indebitamento a breve dopo gli effetti del closing del 30 dicembre 2004. A garanzia dei finanziamenti per Euro 1.045 migliaia sono state accese ipoteche sui beni sociali di Aprilia. Tali utilizzi finanziari sono stati assorbiti dalle nuove linee di credito previste dall'accordo quadro stipulato fra Aprilia ed alcune delle Banche che hanno partecipato alla ristrutturazione finanziaria che prevede l'impegno a concedere fino al 31 dicembre 2011 linee di credito operative di breve termine per un importo di Euro 70.300 migliaia assistite da garanzia della controllante Piaggio e con termini economici nonché *covenant* finanziari uguali a quelli previsti nell'analogo contratto di Piaggio. L'accordo quadro prevede inoltre una linea di credito per cassa a breve di Euro 7.700 migliaia avente scadenza 30 giugno 2005 e condizioni allineate alle altre linee di credito operative che peraltro non risulta essere utilizzata alla data di chiusura dell'esercizio 2004.

Le scadenze dei debiti verso banche a lungo termine nell'arco temporale dei prossimi cinque anni e successivi al 31 dicembre 2005 sono le seguenti (valori in milioni di Euro):

<u>Scadenza</u>	<u>Debiti esigibili oltre l'esercizio</u>
2006	19,0
2007	32,3
2008	36,6
2009	79,3
2010	75,4
Oltre	3,4
Totale	<u>246,1</u>

I debiti verso altri finanziatori per scadenza sono riportati nella seguente tabella (valori in migliaia di Euro):

	<u>31 dicembre</u>	
	<u>2003</u>	<u>2004</u>
<i>Debiti esigibili entro l'esercizio</i>	12.055	4.622
<i>Debiti esigibili oltre l'esercizio</i>		
Da 1 a 5 anni	6.009	7.764
Oltre 5 anni	8.099	6.151
Totale	<u>26.163</u>	<u>18.537</u>

La voce comprende al 31 dicembre 2004:

- Euro 17.000 migliaia di Nacional Motor verso l'Istituto Catalano di Finanza. Il saldo include un finanziamento di Euro 4.800 migliaia, prorogato fino al 27 giugno 2005, ed incrementato dell'importo di un mutuo ipotecario di Euro 2.400 migliaia scaduto il 28 giugno 2004;
- Euro 1.486 migliaia di debiti di Piaggio per finanziamenti concessi dal Ministero dell'Industria a valere sul fondo speciale per l'innovazione tecnologica.

Al 31 dicembre 2003 la voce comprendeva inoltre Euro 6.018 migliaia di debiti di Piaggio Espana S.A. verso IFITALIA e Euro 3.361 migliaia di debiti Piaggio Hellas Epa. verso EFG Factor e Nacional Factoring a fronte di anticipazioni di cassa per cessione di crediti pro-solvendo.

Acconti

La voce in oggetto pari a Euro 1.729 migliaia al 31 dicembre 2004 accoglie essenzialmente gli acconti ricevuti dai clienti per forniture non ancora perfezionate e non registra significativi scostamenti rispetto all'esercizio precedente.

Debiti verso fornitori

La voce in oggetto risulta così composta (valori in migliaia di Euro):

	31 dicembre	
	2003	2004
Debiti per acquisto di materiali	232.180	309.362
Debiti per acquisto immobilizzazioni	8.367	535
Totale	240.547	309.897

Al 31 dicembre 2004 la quota di debiti verso fornitori del gruppo Aprilia risulta pari ad Euro 80.623 migliaia.

Si segnala che nel corso del biennio 2003-2004 si è verificata una riduzione dei tempi medi di pagamento dei debiti verso fornitori nell'ordine di circa 10 giorni.

Debiti verso imprese controllate (non consolidate integralmente), collegate e controllanti

La voce in oggetto risulta così composta (valori in migliaia di Euro):

	31 dicembre	
	2003	2004
Debiti verso controllate	618	0
<i>Debiti commerciali</i>	618	0
<i>Debiti finanziari</i>	0	0
<i>Debiti diversi</i>	0	0
Debiti verso collegate	3.215	3.092
<i>Debiti commerciali</i>	2.590	3.038
<i>Debiti finanziari</i>	474	0
<i>Debiti diversi</i>	151	54
Debiti verso controllanti	15.000	1.196
<i>Debiti commerciali</i>	0	853
<i>Debiti finanziari</i>	15.000	343
<i>Debiti diversi</i>	0	0
Totale	18.833	4.288

Si segnala che il debito finanziario verso IMMSI, pari a Euro 15.000 migliaia, è stato rimborsato nel mese di giugno 2004.

Le transazioni commerciali con le imprese controllanti, controllate e collegate sono avvenute a normali condizioni di mercato.

Debiti tributari

La voce in oggetto risulta così composta (valori in migliaia di Euro):

	31 dicembre	
	2003	2004
Debiti per imposte sul reddito	6.111	3.687
Debiti per imposte non sul reddito	88	86
Debiti verso l'Erario per:		
IVA	1.915	4.124
Ritenute fiscali operate	4.974	5.867
Altri	4.197	2.677
Totale	17.285	16.441

La voce accoglie i debiti per imposte sul reddito iscritte nei bilanci delle singole società consolidate, stanziati in relazione agli oneri di imposta afferenti le singole società sulla base delle legislazioni nazionali applicabili.

Debiti verso istituti di previdenza e sicurezza sociale

La voce fa riferimento a quanto dovuto al 31 dicembre 2003 e 2004 agli istituti di previdenza per le quote a carico del Gruppo ed a carico dei dipendenti per salari e stipendi del mese di dicembre calcolati sulla base delle legislazioni nazionali applicabili alle singole società facenti parte dell'area di consolidamento.

Per quanto riguarda il gruppo Aprilia, la cui quota è pari a Euro 3.939 migliaia, si segnala che nel corso dell'esercizio 2004 è stato rateizzato il debito per contributi delle società Aprilia e Moto Guzzi S.p.A..

I debiti con scadenza superiore a 12 mesi, pari ad Euro 2.150 migliaia e Euro 1.421 migliaia rispettivamente al 31 dicembre 2003 e 31 dicembre 2004, comprendono gli importi stimati e accantonati relativi alla mobilità lunga di cui sta usufruendo il personale della società Piaggio nell'ambito del piano di ristrutturazione definito nel 2002.

Altri debiti

La voce in oggetto risulta così composta (valori in migliaia di Euro):

	31 dicembre	
	2003	2004
Depositi cauzionali	4.881	2.012
Debiti verso dipendenti	20.671	25.566
Debiti vari verso terzi	14.568	11.629
Totale	40.120	39.207

Al 31 dicembre 2003 la voce depositi cauzionali comprende la caparra confirmatoria ricevuta da Piaggio Espana S.A. per Euro 3.000 migliaia per la vendita dello stabilimento di Arganda (Madrid) avvenuta nel corso del 2004.

I debiti verso i dipendenti includono l'importo per ferie maturate e non godute e altre retribuzioni da pagare.

I debiti vari verso terzi includono i contributi per agevolazioni su attività di ricerca non ancora definitivamente acquisiti corrisposti dalla CEE, nonché dal Mediocredito Centrale e dal Mediocredito Toscano a valere sulla legge 488/92.

Ratei e risconti passivi

La voce in oggetto presenta la seguente composizione (valori in migliaia di Euro):

	31 dicembre	
	2003	2004
Ratei passivi	4.675	8.318
Risconti passivi	1.380	9.092
Totale	6.055	17.410

Al 31 dicembre 2004 la voce ratei passivi accoglie principalmente la quota di interessi passivi (Euro 5.125 migliaia) relativi all'Eurobond emesso da Aprilia Finance S.A..

L'incremento dei risconti passivi è invece attribuibile all'iscrizione da parte della controllante Piaggio di Euro 5.350 migliaia relativi allo strumento Warrant Piaggio 2004-2009, sottoscritti dagli Istituti finanziari nell'ambito dell'acquisizione di Aprilia. I diritti derivanti da tale strumento sono iscritti nei conti d'ordine.

Conti d'ordine

I conti d'ordine evidenziano i rischi, gli impegni e le garanzie prestate dal Gruppo.

Garanzie prestate

Le principali garanzie rilasciate da istituti di credito per conto di Piaggio a favore di terzi sono le seguenti (valori in migliaia di Euro):

	31 dicembre	
	2003	2004
Piaggio & C. per conto di società del Gruppo		
Garanzie a favore della Banca di Roma e di Banca Intesa per linee di credito da queste concesse alla società Piaggio Foshan Motorcycle Co. Ltd.	14.172	13.142
Garanzie a favore di Banca Intesa per linee di credito da queste concesse alla società controllata Piaggio Vespa BV (limitatamente a quanto non ancora utilizzato dalla stessa società)	7.538	1.390
Garanzia a favore del Monte dei Paschi di Siena per linee di credito da questa concesse alla società controllata Nacional Motor S.A. (limitatamente a quanto non ancora utilizzato dalla stessa società)	554	0
Garanzia a favore di Ifitalia per linee di credito da questa concesse alla società controllata Nacional Motor S.A. (limitatamente a quanto non ancora utilizzato dalla stessa società)	2.768	0
Garanzia a favore del pool di Banche che hanno sottoscritto l'Accordo Quadro per la concessione di linee di credito operative per Euro 78.000 migliaia ad Aprilia S.p.A. (limitatamente a quanto non ancora utilizzato dalla stessa società)	0	88.982
Totale garanzie Piaggio & C.	25.032	103.514

	31 dicembre	
	2003	2004
Aprilia S.p.A. per conto di società del Gruppo		
Lettera di credito a favore di General Commercial Finance, per conto della società Aprilia World Service USA	0	734
Depositi vincolati a favore di G.E. Commercial Distribution Finance, per conto della società Aprilia World Service BV	0	1.219
Fideiussione rilasciata a favore di Denkhau DE per conto della società Aprilia World Service BV	0	100
Altre		59
Totale garanzie Aprilia S.p.A.	0	2.112
Istituti di credito per conto di società del Gruppo		
Fideiussione della Banca Commerciale Italiana rilasciata per Piaggio & C. a favore del Ricevitore Capo della Dogana di La Spezia	310	200
Fideiussione della Banca Toscana di Pontedera a favore del Comune di Pontedera rilasciata il 21 ottobre 1996	323	323
Fideiussione della Cassa di Risparmio di Pisa a favore dell'Amministrazione Provinciale di Pisa rilasciata il 28 ottobre 2002	129	129
Stand-by letter of credit rilasciata dal Monte Paschi di Siena a favore di CHEN SHIN RUBBER (limitatamente a quanto non ancora utilizzato)	400	180
Polizza fideiussoria Assicuratrice Edile del 27 giugno 2000	3.553	0
Polizza fideiussoria Assicuratrice Edile del 23 ottobre 2001	5.911	0
Polizza fideiussoria Assicuratrice Edile del 23 ottobre 2003	839	839
Polizza Assitalia del 16 gennaio 2001 rilasciata a favore dell'Ufficio del Registro di Pontedera	1.641	0
Fideiussione a favore della Associazione Cassa Nazionale Previdenza e Assistenza per la vendita del fabbricato via Paisiello 24 a Roma rilasciata il 25 luglio 2002 dalla Cassa di Risparmio di Pisa	221	0
Fideiussioni a favore di Daihatsu Motor Co. rilasciate da Banca Intesa il 30 ottobre 2003 a garanzia della fornitura di CKD e altre componenti	4.405	0
Fideiussioni a favore di Daihatsu Motor Co. rilasciate dalla Banca Nazionale del Lavoro nel 2002 e nel 2003 a garanzia della fornitura di CKD e altre componenti (limitatamente a quanto non ancora utilizzato)	2.517	816
Fideiussioni a favore di Daihatsu Motor Co. rilasciate dal Monte dei Paschi nel 2003 a garanzia della fornitura di CKD e altre componenti (limitatamente a quanto non ancora utilizzato)	1.310	917
Fideiussione a favore del Ministero delle Attività Produttive dalla Banca Toscana rilasciata il 5 giugno 2003	255	0
Fideiussione della Banca Intesa rilasciata il 17 dicembre 2004 a favore di SIMEST S.p.A. a garanzia delle obbligazioni di cui al contratto di partecipazione azionaria in Piaggio Vehicles Ltd.	0	400
Fideiussione nr.17354/m rilasciata dalla B.N.L., per conto di Aprilia S.p.A., a favore della dogana di Venezia	0	207
Fideiussione della Banca Intesa nr.5649135 e nr.61190005/94 rilasciate, per conto di Aprilia S.p.A., a favore della Dogana di Venezia	0	165
Fideiussione nr. 5765 rilasciata per conto di Aprilia S.p.A. a favore di Simest S.p.A. .	709	856
Fideiussione rilasciata da B.N.L., per conto di Moto Laverda S.r.l., a favore della dogana di Venezia	0	310
Fideiussione rilasciata da Unicredit Banca, per conto di Moto Guzzi S.p.A., a favore di Holdipar	0	8.328
Fideiussione rilasciata da Banca di Roma, per conto di Aprilia S.p.A. a favore di Motori Minarelli	0	774
Fideiussione rilasciata da B.N.L., per conto di Aprilia S.p.A., a favore di Ohlins	0	765

	31 dicembre	
	2003	2004
Garanzia rilasciate per conto di Piaggio Espana a favore di enti pubblici per la vendita di veicoli	163	106
Garanzie rilasciate per conto di Piaggio Espana per contenziosi fiscali	1.502	1.621
Altri	735	1.294
Totale garanzie istituti di credito	24.923	18.230
Totale garanzie prestate	49.955	123.856

Impegni contrattuali

Il contratto di cessione della partecipazione in Almec S.p.A. prevede l'impegno, per un valore di Euro 900 migliaia, a cedere/a comprare la parte residua della partecipazione detenuta dal Gruppo entro il 2005.

In data 10 febbraio 2005 Piaggio ha esercitato il suo diritto a cedere la partecipazione per un corrispettivo di Euro 991 migliaia.

Rischi di regresso factorizzati

I conti d'ordine includono Euro 57.831 migliaia per rischi di regresso per crediti ceduti pro-solvendo a società di factoring relativamente agli importi accreditati alla scadenza da questi istituti e non ancora incassati dagli stessi.

Impegni per operazioni a termine

Al 31 dicembre 2004 risultano in essere operazioni di acquisto a termine per un valore di JPY/000 142.000 e di USD/000 1.530 corrispondenti complessivamente a Euro 2.170 migliaia (valorizzate al cambio a termine) e operazioni di vendita a termine per un valore di USD/000 5.300 corrispondenti a Euro 3.912 migliaia (valorizzate al cambio a termine). Tali contratti sono stati posti in essere per la copertura del rischio di cambio su crediti e debiti in valuta ed hanno scadenza entro il primo semestre 2005.

Per quel che riguarda il gruppo Aprilia, al 31 dicembre 2004 risultano in essere operazioni di vendite a termine, effettuate a copertura di posizioni commerciali in essere e future, riferite alla bilancia valutaria di budget, per un valore di USD/000 15.696, corrispondenti complessivamente a Euro 11.791 migliaia, GBP/000 6.400, corrispondenti complessivamente a Euro 9.037 e JPY/000 200.000, corrispondenti complessivamente a Euro 1.423 migliaia.

Impegni per operazioni fuori bilancio

Il Gruppo al 31 dicembre 2003 e 2004 ha mantenuto in essere i tre contratti derivati di interest rate swap, due con scadenza 29 giugno 2005 e uno con scadenza 29 giugno 2006.

I tre contratti prevedono la corresponsione dei differenziali di tasso assumendo come riferimento un capitale nozionale di Euro 180.700 migliaia, ed in particolare due contratti hanno caratteristiche esattamente speculari, vale a dire:

	<u>A carico del Gruppo</u>	<u>A carico della Controparte</u>	<u>Fair value al 31 Dicembre 2004</u>
Nuovo quanto gap floater swap in arrears	Un tasso fisso del 5,15% (se US LIBOR a 6 mesi in arrears < 5,75%) oppure US LIBOR 6 mesi in arrears + 0,50% per il 2003 e il 2004. A partire dal 2005 il tasso a carico arrears della Controparte è il 5,20% (se US LIBOR a 6 mesi in arrears < 6%) oppure US LIBOR 6 mesi in arrears + 0,75%.	Euribor 6 mesi	Euro 2.700 migliaia
Nuovo quanto gap floater swap in arrears-mirror trade	Euribor 6 mesi	Un tasso fisso del 5,15% (se US LIBOR a 6 mesi in arrears < 5,75%) oppure US LIBOR 6 mesi in arrears + 0,50% per il 2003 e il 2004. A partire dal 2005 il tasso a carico della Controparte è il 5,20% (se US LIBOR a 6 mesi in arrears < 6%) oppure US LIBOR 6 mesi in arrears + 0,75%.	Euro 2.700 migliaia

Conseguentemente gli effetti dei due contratti sostanzialmente si annullano.

Al 31 dicembre 2003 e 2004 il Gruppo ha in essere inoltre un contratto “3.5 years Eur quanto basis collar swap – new trade”, per un nozionale di Euro 180.700 migliaia, con le seguenti caratteristiche:

A carico del Gruppo

1,7 * US LIBOR 12 mesi set in arrears < con le seguenti caratteristiche:
 floor: 3%
 Cap: 5,20%
 Barriera knock out di tipo europeo: 5,50% dal 29.12.02 al 28.06.04; 5,75% dal 29.06.04 al 28.06.05; 6,10% dal 29.06.05 al 28.06.06
 Opzione: la banca ha il diritto ad ogni scadenza a partire dal 30.06.04 di trasformare il tasso pagato da Piaggio da variabile a fisso pari al 4,40% per la vita residua dello swap.

A carico della Controparte

Euribor 6 mesi con maggiorazione massima di 0,30% rispetto al coupon precedente

Tali operazioni di hedging hanno come riferimento i debiti finanziari a medio termine allocati su Piaggio e su Nacional Motor. In dettaglio il riferimento è verso i contratti di finanziamento ed apertura di credito (sindacata e bilaterale con Banca Intesa) per complessivi Euro 192.300 migliaia (al 31 dicembre 2003 e 2004) concesse a favore di Piaggio con scadenza 2010 in ammortamento a partire dal 2006 e verso il prestito sindacato concesso a favore di Nacional Motor avente debito residuo di Euro 18.000 migliaia al 31 dicembre 2004 e con scadenza 2013. Sui finanziamenti menzionati le società pagano interessi su base semestrale con spread sopra l'Euribor di periodo generando pertanto un'esposizione verso la fluttuazione di tale parametro finanziario. I derivati posti in essere si caratterizzano per avere un importo nominale sicuramente inferiore all'esposizione debitoria netta e inferiore anche ai citati finanziamenti in essere e per avere un orizzonte temporale inferiore ai debiti finanziari sottostanti oltrechè i flussi cedolari speculari sia per date che per parametro finanziario di riferimento (Euribor).

Al 31 dicembre 2003 la valutazione del contratto derivato denominato “3.5 years Eur quanto basis collar swap – new trade” risulta essere negativa per complessivi Euro 12.200 migliaia per cui, in osservanza ai principi prudenziali ed in linea con la raccomandazione CONSOB n. DEM/1026875 dell’11-4-2001, viene effettuato un accantonamento in conto economico per pari importo.

Al 31 dicembre 2004 il valore del contratto derivato risulta essere negativo per un importo sostanzialmente in linea con il fondo rischi iscritto in bilancio dopo gli utilizzi avvenuti nell’esercizio e quindi non si ritengono necessari ulteriori accantonamenti.

Warrant Piaggio 2004-2009

In relazione all’acquisizione del gruppo Aprilia sono stati emessi 10.000 Warrant Piaggio 2004-2009 per prezzo di emissione complessivo pari ad Euro 5.350 migliaia. Tale strumento prevede un Valore di Realizzo che, a far data dall’approvazione da parte del CDA del bilancio annuale consolidato 2007, potrà essere corrisposto, a discrezione dell’Emittente, con una liquidazione in denaro o con assegnazione di un numero di azioni ordinarie, pari al Valore di Realizzo diviso il Prezzo Unitario di Mercato. Il Valore di Realizzo, legato all’andamento economico-finanziario del Gruppo Piaggio, non potrà mai essere superiore a 12 volte il prezzo di emissione complessivo e pertanto, l’impegno massimo a scadenza non potrà mai essere superiore a Euro 64.206 migliaia.

Strumenti finanziari EMH 2004-2009

In relazione all’acquisizione del gruppo Aprilia sono stati emessi gli Strumenti Finanziari EMH 2004-2009 per un valore nominale globale pari a Euro 10.000 migliaia. Tale strumento dà diritto al pagamento a termine di una somma minima garantita di Euro 3.500 migliaia (entro 15 giorni dall’approvazione del CDA del bilancio annuale consolidato 2009), e, sulla base dell’andamento economico-finanziario del Gruppo Piaggio, ad una somma massima che non potrà mai essere superiore a Euro 6.500 migliaia.

Strumenti finanziari Azionisti Aprilia 2004-2009

In relazione all’acquisizione del gruppo Aprilia sono stati emessi gli Strumenti Finanziari Azionisti Aprilia 2004/2009, che danno diritto al sottoscrittore di esercizio, solo subordinatamente all’integrale corresponsione dell’importo massimo previsto dai Warrant Piaggio 2004-2009 e dagli Strumenti Finanziari EMH. Tali strumenti, legati all’andamento economico-finanziario del Gruppo, prevedono il pagamento di un valore di realizzo che non potrà mai essere superiore a Euro 10.000 migliaia.

Al 31 dicembre 2004 la Società ha ritenuto che non esistessero i presupposti per la valorizzazione di tali strumenti finanziari in quanto l’acquisizione del gruppo Aprilia si era appena perfezionata. Tale decisione è stata inoltre effettuata tenendo in considerazione lo stato di crisi economico e finanziaria che aveva caratterizzato l’esercizio consolidato del gruppo Aprilia al 31 dicembre 2004.

20.2.6 Analisi della composizione delle principali voci del conto economico consolidato per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2003 e 2004

Come già precisato in precedenza l’acquisizione del gruppo Nacional Motor, perfezionata alla fine del mese di ottobre 2003, ha comportato l’inclusione del Conto Economico dello stesso per i soli due mesi di novembre e dicembre 2003, mentre per quanto riguarda il gruppo Aprilia, acquisito a fine 2004, si è proceduto al solo consolidamento delle voci patrimoniali.

Ricavi delle vendite e delle prestazioni

La voce in oggetto risulta così composta (valori in migliaia di Euro):

	31 dicembre	
	2003	2004
Veicoli e parti staccate	759.822	921.208
Ricambi e Accessori	119.335	122.963
Altri	45.983	40.068
Totale	925.140	1.084.239

Al 31 dicembre 2004 il fatturato è aumentato da Euro 925.140 migliaia a Euro 1.084.239 migliaia; l'incremento dei ricavi è principalmente ascrivibile al diverso orizzonte temporale di riferimento del conto economico Nacional Motor incluso nel consolidamento (due mesi nel 2003 contro 12 mesi nel 2004) nonché all'adozione di una nuova politica dei prezzi coerente con il riposizionamento dei prodotti nei segmenti più alti di mercato.

Variazione delle rimanenze di lavorazioni in corso, semilavorati e prodotti finiti

Al 31 dicembre 2004 il decremento delle rimanenze di semilavorati e prodotti finiti ammonta ad Euro 9.228 migliaia rispetto ad Euro 17.178 migliaia al 31 dicembre 2003. Gli accantonamenti al fondo obsolescenza magazzino prodotti in corso di lavorazione e prodotti finiti, effettuati allo scopo di riflettere il reale valore delle giacenze, sono pari a Euro 2.898 migliaia e Euro 5.780 migliaia rispettivamente al 31 dicembre 2004 e 31 dicembre 2003.

Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni

Al 31 dicembre 2004 gli incrementi di immobilizzazioni per lavori interni ammontano a Euro 17.337 migliaia e si riferiscono principalmente a costi sostenuti da Piaggio e Nacional Motor per la realizzazione di lavori interni relativi a progetti di ricerca e sviluppo per Euro 16.122 migliaia.

Altri ricavi e proventi

La voce in oggetto presenta la seguente composizione (valori in migliaia di Euro):

	31 dicembre	
	2003	2004
Contributi in conto esercizio	4.002	2.243
<i>Ricavi e proventi diversi</i>		
Canoni attivi	512	115
Plusvalenze su cespiti	90	178
Vendita materiali vari	535	677
Recupero costi di trasporto	27.011	30.665
Recupero costi di pubblicità	0	100
Recupero costi diversi	6.611	1.910
Risarcimenti danni	1.492	1.215
Diritti di licenza e know-how	781	1.352
Prestazioni di terzi	0	2.318
Altri proventi	1.047	4.764
<i>Totale ricavi e proventi diversi</i>	38.079	43.295
Totale	42.081	45.538

Costi della produzione

La voce in oggetto presenta la seguente composizione (valori in migliaia di Euro):

	31 dicembre	
	2003	2004
<i>Costi per materie prime, sussidiarie di consumo e di merci</i>		
Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	508.484	601.760
Altri acquisti	1.711	471
Totale costi per acquisti	510.195	602.231
Servizi	202.064	217.750
Costi per godimento beni di terzi	7.074	7.383
Costi per il personale	134.637	155.420
Ammortamenti e svalutazioni	102.943	97.902
Variazione delle rimanenze di materie prime	16.763	(7.411)
Accantonamenti per rischi e altri accantonamenti	8.909	19.227
Oneri diversi di gestione	6.690	4.464
Totale	989.274	1.096.966

I costi per acquisti sono aumentati di Euro 92.036 migliaia (18,1%), passando da Euro 510.195 migliaia nel 2003 a Euro 602.231 migliaia nel 2004. L'incremento è interamente ascrivibile all'aumento dei volumi e agli acquisti della controllata spagnola Nacional Motor, consolidata nel 2003 per soli 2 mesi.

La voce costi per servizi comprende i seguenti costi (valori in migliaia di Euro):

	31 dicembre	
	2003	2004
Spese per il personale	6.620	8.208
Spese accessorie di acquisto	2.525	3.348
Spese esterne per manutenzioni e pulizie	6.955	7.309
Spese per energia, telefoniche, telegrafiche	9.447	10.952
Provvigioni per vendite	3.045	2.056
Pubblicità e promozione	24.088	31.556
Consulenze tecniche, legali, tributarie e notarili	45.113	41.754
Spese per il funzionamento di organi sociali	440	2.394
Assicurazioni	1.649	2.416
Lavorazioni di terzi	32.113	35.329
Spese di trasporto veicoli e ricambi	27.155	31.204
Documenti di circolazione	1.720	1.322
Spese commerciali diverse	9.699	9.715
Garanzia prodotti	25.610	20.670
Altri	5.885	9.517
Totale	202.064	217.750

I costi per servizi sono aumentati di Euro 15.686 migliaia (7,8%), da Euro 202.064 migliaia nel 2003 a Euro 217.750 migliaia nel 2004, soprattutto per effetto del consolidamento di Nacional Motor.

Le variazioni più significative hanno riguardato le spese in pubblicità e promozioni per il lancio di nuovi modelli, che sono aumentate di Euro 7.468 migliaia (31,0%), i costi di trasporto, che sono aumentati di Euro 4.409 (14,9%), compensati in parte dalla diminuzione degli interventi in garanzia per Euro 4.940 migliaia (-19,3%) per effetto della maggiore enfasi sulla qualità e sui programmi di assistenza clienti nel 2004.

La voce costi per godimento beni di terzi comprende affitti passivi relativi a immobili strumentali e canoni di noleggio di autovetture, elaboratori e fotocopiatrici.

La voce costi per il personale comprende i seguenti costi (valori in migliaia di Euro):

	31 dicembre	
	2003	2004
Salari e stipendi	95.501	111.402
Oneri sociali	31.112	35.571
Trattamento di fine rapporto	7.102	7.336
Trattamento di quiescenza e simili	7	0
Altri costi	915	1.111
Totale	134.637	155.420

I costi per il personale sono aumentati di Euro 20.783 migliaia (15,4%), da Euro 134.637 migliaia nel 2003 a Euro 155.420 migliaia nel 2004. L'aumento è ascrivibile in parte al consolidamento di Derbi e in parte a maggiori assunzioni effettuate da Piaggio. al fine di sopperire alla maggiore produzione dell'anno.

La voce ammortamenti e svalutazioni risulta così dettagliata (valori in migliaia di Euro):

	31 dicembre	
	2003	2004
<i>Ammortamenti immobilizzazioni immateriali</i>		
Costi di impianto e ampliamento	7.888	499
Costi di ricerca, di sviluppo e di pubblicità	18.383	20.374
Diritti di brevetto ind.le e diritti di utilizz. delle opere d'ingegno	5.995	4.148
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	113	333
Avviamento	63	0
Altre	2.142	2.532
Differenza di consolidamento	24.424	24.000
Totale ammortamento	59.008	51.886
<i>Ammortamenti immobilizzazioni materiali</i>		
Terreni e fabbricati	2.378	2.506
Impianti e macchinari	11.848	10.817
Attrezzature industriali e commerciali	20.202	19.447
Altri beni	2.705	2.354
Totale ammortamento	37.133	35.124
Altre svalutazioni delle immobilizzazioni	1.471	3.222
Svalutazione dei crediti	5.331	7.670
Totale ammortamenti e svalutazioni	102.943	97.902

Al 31 dicembre 2004, la voce variazione delle rimanenze delle materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci registra un incremento attribuibile ai maggiori acquisti effettuati nel corso dell'esercizio. Gli accantonamenti al fondo obsolescenza del magazzino ammontano ad Euro 306 migliaia ed Euro 4.938 migliaia rispettivamente al 31 dicembre 2004 e al 31 dicembre 2003.

La voce accantonamenti per rischi e altri accantonamenti comprende i seguenti stanziamenti (valori in migliaia di Euro):

	31 dicembre	
	2003	2004
Fondo garanzia prodotti	7.036	3.656
Fondo rischi garanzie prestate	0	3.200
Fondo rischi per la rinegoziazione del contratto di fornitura	0	5.000
Fondo rischi di spese promozionali	0	4.064
Fondo rischi per contenziosi	690	110
Altri	1.183	3.197
Totale	8.909	19.227

Il saldo al 31 dicembre 2004 comprende accantonamenti a fondi per coprire le perdite potenziali per la rinegoziazione del contratto di fornitura di un nuovo veicolo e per il possibile riacquisto di veicoli venduti negli anni precedenti per un valore complessivo di Euro 8.200 migliaia, nonché ad accantonamenti per rischi di spese promozionali.

La voce oneri diversi di gestione comprende i seguenti i costi (valori in migliaia di Euro):

	31 dicembre	
	2003	2004
Imposte e tasse non sul reddito	2.154	2.050
Minusvalenze da alienazione cespiti	94	17
Contributi associativi vari	707	834
Perdite su crediti	1.291	0
Altri oneri di gestione	2.444	1.563
Totale	6.690	4.464

Proventi e oneri finanziari

La voce in oggetto presenta la seguente composizione (valori in migliaia di Euro):

	31 dicembre	
	2003	2004
<i>Proventi da partecipazioni</i>		
Da imprese controllate	0	3
Da altri	29	0
Totale proventi da partecipazioni	29	3
<i>Altri proventi finanziari</i>		
Da crediti immobilizzati verso altre imprese	10	1
<i>Proventi diversi dai precedenti da terzi</i>		
Interessi verso clienti	92	116
Interessi bancari e postali	634	253
Interessi attivi su crediti finanziari	243	239
Proventi su copertura tassi di interesse	2.775	1.024
Altri	1.407	143
Totale altri proventi finanziari	5.161	1.776

	31 dicembre	
	2003	2004
<i>Oneri finanziari</i>		
Oneri finanziari verso imprese controllanti	(2.080)	(518)
Oneri finanziari verso imprese collegate	(11)	(7)
<i>Oneri finanziari verso terzi</i>		
Interessi su conti bancari	(6.150)	(1.409)
Interessi su finanziamenti bancari	(12.776)	(10.674)
Interessi verso altri finanziatori	(1.853)	(2.383)
Interessi verso fornitori	(10)	(40)
Sconto cassa alla clientela	(1.655)	(1.543)
Commissioni bancarie su finanziamenti	(4.198)	(3.795)
Oneri su copertura tassi di interesse	(8.896)	(1.024)
Altri	(12.597)	(190)
Totale interessi e altri oneri finanziari	(50.225)	(21.583)
<i>Utili su cambi</i>		
Proventi su contratti swap	(17)	0
Differenze attive cambio	6.997	3.654
Premi opzioni cambio	281	0
Differenze attive cambio per valute	3.068	2.467
<i>Perdite su cambi</i>		
Oneri su contratti swap	8	(25)
Differenze passive cambio	(5.127)	(4.159)
Accantonamenti rischi su cambi	(87)	0
Differenze passive cambio per valute	(5.511)	(2.125)
Utile (Perdite) su cambi	(388)	(188)
Totale proventi e oneri finanziari	(45.423)	(19.992)

Gli oneri finanziari sono diminuiti di Euro 28.642 migliaia (57,0%), passando da Euro 50.225 migliaia nel 2003 a Euro 21.583 migliaia nel 2004. Il decremento è principalmente dovuto a:

- riduzione interessi passivi per effetto della ristrutturazione dell'indebitamento alla fine del 2003 conseguente all'acquisizione del controllo del Gruppo da parte di Immsi;
- riduzione di Euro 12.407 migliaia nella voce "altri" principalmente per lo stanziamento effettuato nel 2003 per coprire la rideterminazione del *fair value* di uno swap sui tassi di interesse (Euro 12.200 migliaia nella voce "altri").

Rettifiche di valore di attività finanziarie

La voce in oggetto presenta la seguente composizione (valori in migliaia di Euro):

	31 dicembre	
	2003	2004
<i>Rivalutazioni</i>		
Utile su partecipazioni ad Equity	5	0
Totale rivalutazioni	5	0
<i>Svalutazioni</i>		
Svalutazione di partecipazioni		
– Piaggio Foshan Motorcycle Co. Ltd.	(4.657)	0
– Piaggio Argentina S.A. (in liquidazione)	0	(59)
– Motoride S.p.A. (in liquidazione)	(72)	0
– Cirio Holding S.p.A. (già Centro Finanziaria)	(1.084)	0
– Consorzio Ricerche Benevento	(31)	0
– Piaggio TRC	(13)	0
– Derbi Allemania GmbH	0	(13)
Perdita su Partecipazioni ad Equity		
– Piaggio China Co. Ltd.	(26)	0
– Universal Dynamic Inv. Ltd.	(3)	0
– Piaggio Foshan Motorcycle Co. Ltd.	(7.533)	0
– Mitsuba	0	(124)
Totale svalutazioni	(13.419)	(196)
Totale rettifiche di valore	(13.414)	(196)

Proventi e oneri straordinari

La voce in oggetto risulta così composta (valori in migliaia di Euro):

	31 dicembre	
	2003	2004
<i>Proventi straordinari</i>		
Plusv. Straordinarie da alienaz. Cespiti	11.304	2.022
Plusv. Da alienazione partecipazioni	2.134	0
Altri proventi straordinari:		
<i>Sopravvenienze attive</i>	3.701	1.310
<i>Imposte differite attive</i>	44	0
<i>Proventi straordinari diversi</i>	628	5.275
Totale proventi straordinari	17.811	8.607
<i>Oneri straordinari</i>		
Misusvalenze da alienazioni	(536)	(158)
Imposte esercizi precedenti	(601)	(490)
Altri oneri straordinari		
<i>Oneri straordinari da transazioni</i>	0	(100)
<i>Oneri da ristrutturazioni aziendali</i>	(9.452)	(787)
<i>Sopravvenienze passive</i>	(12.533)	(3.981)
<i>Altri</i>	(36.916)	(3.012)
Totale oneri straordinari	(60.038)	(8.528)
Totale proventi e oneri straordinari	(42.227)	79

I proventi straordinari sono diminuiti in relazione alla riduzione delle plusvalenze straordinarie da alienazione cespiti effettuate nel 2003.

Gli oneri straordinari sono diminuiti di Euro 51.510 migliaia, da Euro 60.038 migliaia nel 2003 a Euro 8.528 migliaia nel 2004 per la diminuzione delle voci seguenti:

- riduzione degli oneri da ristrutturazioni aziendali. Gli oneri straordinari per ristrutturazione aziendale pari ad Euro 9,5 milioni nel corso del 2003 si riferivano ai costi sostenuti per la realizzazione dei piani di ristrutturazione approvati nell'esercizio precedente e agli accantonamenti previsti per la riorganizzazione ed il rinnovo delle risorse manageriali nonché al trasferimento della sede della Piaggio Deutschland GmbH;
- riduzione delle sopravvenienze passive per Euro 8.552 migliaia, dovute soprattutto a oneri straordinari (Euro 3.052 migliaia) sostenuti nel 2003 per l'incorporazione in Piaggio Vehicles Pvt. Ltd. della società Piaggio India Pvt. Ltd. e per la rettifica di costi e ricavi di esercizi precedenti (Euro 6.652 migliaia) nel 2003;
- riduzione della voce "altri" per Euro 33.904 migliaia dovuta soprattutto ai costi e alle svalutazioni sostenuti in relazione al cambio del controllo azionario avvenuto nel 2003. In particolare le svalutazioni hanno riguardato principalmente: (i) costi di ricerca e sviluppo capitalizzati non recuperabili per complessivi Euro 14,4 milioni (di cui Euro 9,5 milioni relativi a Piaggio, Euro 4,2 milioni relativi a Nacional Motor ed Euro 0,7 milioni per la svalutazione di attrezzature relativi a prodotti usciti di produzione); (ii) costi di impianto ed ampliamento capitalizzati nel 1999 relativi all'acquisizione del Gruppo Piaggio da parte dei precedenti azionisti (Euro 9,6 milioni); e (iii) costi derivanti dalla chiusura dei rapporti economico-patrimoniali con la ex controllante Piaggio Holding S.p.A. per Euro 6,3 milioni. Tali svalutazioni trovano ragione economica nel venir meno della loro utilità futura.

Imposte sul reddito d'esercizio

Le imposte sul reddito per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2003 e 2004 sono riepilogate come segue (valori in migliaia di Euro):

	31 dicembre	
	2003	2004
Imposte correnti	10.155	14.385
Imposte differite	3.017	2.366
Totale	<u>13.172</u>	<u>16.751</u>



Deloitte & Touche S.p.A.
Palazzo Carducci
Via Olona, 2
20123 Milano
Italia

Tel: +39 02 88011
Fax: +39 02 433440
www.deloitte.it

**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE
AI SENSI DELL'ART. 156 E DELL'ART. 165 DEL D. LGS. 24.2.1998, N. 58**

**Agli Azionisti della
Piaggio & C. S.p.A.**

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato della Piaggio & C. S.p.A. (il "Gruppo") chiuso al 31 dicembre 2003. La responsabilità della redazione del bilancio compete agli Amministratori della Piaggio & C. S.p.A.. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi ed i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Come descritto nella relazione sulla gestione e nella nota integrativa, data la sostanziale continuità di attività della Piaggio & C. S.p.A. nell'esercizio 2003 rispetto al 2002, i dati del bilancio consolidato relativi all'esercizio 2003 sono stati confrontati con quelli pro-forma dell'esercizio 2002, non assoggettati a revisione contabile, redatti in base alla stessa area di consolidamento in essere al 31 dicembre 2003, con l'unica eccezione rappresentata dalle società del Gruppo Derbi, acquistate da Piaggio & C. S.p.A. nell'ottobre 2003.

3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato della Piaggio & C. S.p.A. al 31 dicembre 2003 è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione; esso, pertanto, è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria ed il risultato economico del Gruppo.

4. Si richiama l'attenzione sul fatto che il bilancio consolidato al 31 dicembre 2003 del Gruppo evidenzia una perdita pari a Euro 138.443 migliaia. Tale risultato negativo è attribuibile, oltre che all'andamento del mercato di riferimento, ai nuovi orientamenti definiti dagli Amministratori nel piano industriale 2004-2007, formulati in sede di acquisizione da parte di IMMSI S.p.A. avvenuta nell'ultima parte dell'esercizio. Questo ha comportato, rispetto all'ordinaria gestione aziendale, il manifestarsi di componenti straordinarie e non ricorrenti legate all'operazione di ristrutturazione del debito finanziario, alla cessazione dei rapporti con la precedente controllante, alla svalutazione di attività e ad accantonamenti a fondi rischi. La natura e l'impatto economico e patrimoniale di tali componenti vengono descritti in dettaglio nella Relazione sulla Gestione e nella Nota Integrativa.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Vincenzo Mignone
Socio

Milano, 29 marzo 2004

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DELL'ART. 156 E DELL'ART. 165 DEL D. LGS. 24.2.1998, N. 58

Agli azionisti della PIAGGIO & C. S.p.A.:

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato della Piaggio & C. S.p.A. e sue controllate (il "Gruppo") chiuso al 31 dicembre 2004. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato compete agli Amministratori della Piaggio & C. S.p.A. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio consolidato e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi ed i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla legge, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 29 marzo 2004.

3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato della la Piaggio & C. S.p.A. e sue controllate al 31 dicembre 2004 è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione; esso, pertanto, è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria ed il risultato economico del Gruppo.

4. Per una migliore comprensione del bilancio consolidato si richiama l'attenzione sul fatto che, come più dettagliatamente descritto nella relazione sulla gestione e nella nota integrativa, in data 30 dicembre 2004 si è perfezionata l'operazione di acquisizione del gruppo Aprilia. Nell'ambito di tale operazione sono stati ridefiniti i contratti di finanziamento in essere al fine di adeguarli ai maggiori fabbisogni finanziari del Gruppo e sono stati emessi strumenti finanziari forniti di diritti patrimoniali in favore delle banche creditrici e degli ex azionisti di Aprilia S.p.A., per un impegno massimo pari a Euro 84 milioni, la cui valutazione dipende dall'andamento economico e finanziario del Gruppo nel periodo 2007-2009. Piaggio & C. S.p.A. si è inoltre impegnata ad emettere entro il 1 maggio 2005 un prestito obbligazionario, i cui flussi finanziari saranno destinati al rimborso integrale del prestito obbligazionario di Aprilia S.p.A. in corso, pari a Euro 100 milioni.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Vincenzo Mignone
Socio

Milano, 5 aprile 2005

**20.3 Informazioni finanziarie consolidate dell'Emittente relativi all'esercizio al 31 dicembre 2004
riesposti in accordo con i Principi Contabili Internazionali (IFRS) omologati dalla Commissione
Europea**

Premessa

Nelle pagine seguenti vengono riportati i dati finanziari riesposti in conformità ai Principi Contabili Internazionali (IFRS) e viene evidenziato l'impatto che la conversione ha determinato, con riferimento all'esercizio 2004, sulla situazione patrimoniale e finanziaria, sull'andamento economico e sui flussi finanziari presentati.

A tale scopo sono stati predisposti:

- i dati finanziari riesposti in conformità ai Principi Contabili Internazionali (IFRS) costituiti dalla situazione patrimoniale consolidata al 31 dicembre 2004, dal conto economico consolidato, dal rendiconto finanziario consolidato e dal prospetto dei movimenti del patrimonio netto consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004;
- i principi contabili e i criteri di valutazione riguardanti le regole di applicazione dei Principi Contabili Internazionali (IFRS) e i principali Principi selezionati;
- i prospetti di riconciliazione fra il patrimonio netto consolidato e il risultato economico consolidato secondo i Principi Contabili Italiani e quello rilevato in conformità ai Principi Contabili Internazionali (IFRS) alla data di passaggio agli IFRS (1° gennaio 2004) e al 31 dicembre 2004;
- i prospetti analitici degli stati patrimoniali consolidati secondo gli IFRS al 1° gennaio 2004 ed al 31 dicembre 2004, del conto economico consolidato e del rendiconto finanziario consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004 indicanti le rettifiche apportate ai fini della riesposizione secondo Principi Contabili Internazionali (IFRS);
- i commenti ai prospetti di riconciliazione.

20.3.1 Prospetti dei dati finanziari al 31 dicembre 2004

Stato patrimoniale al 31 dicembre 2004 riesposto ai fini IFRS (valori in migliaia di Euro):

<u>Attività</u>	<u>Principi IAS/IFRS 31/12/2004</u>
<i>Attività non correnti</i>	
Attività immateriali	580.620
Immobili, impianti e macchinari	239.248
Investimenti immobiliari	121
Partecipazioni	1.579
Altre attività finanziarie a medio e lungo termine	12.697
Crediti verso erario (a lungo)	1.926
Attività fiscali differite	38.573
Crediti commerciali e altri crediti	11.768
Totale attività non correnti	886.532
Attività destinate alla vendita	626
<i>Attività correnti</i>	
Crediti commerciali e altri crediti	252.539
Crediti verso erario (a breve)	20.834
Rimanenze	212.473
Disponibilità e mezzi equivalenti	35.198
Totale attività correnti	521.044
Totale attività	1.408.202

	Principi IAS/IFRS 31/12/2004
Patrimonio netto e passività	
<i>Patrimonio netto</i>	
Patrimonio netto di Gruppo	250.909
Patrimonio netto di terzi	326
Totale patrimonio netto	251.235
<i>Passività non correnti</i>	
Passività finanziarie scadenti oltre un anno	266.309
Debiti commerciali e altri debiti a lungo	10.540
Fondi pensione e benefici a dipendenti	77.409
Altri fondi a lungo	47.391
Passività fiscali differite	36.636
Totale passività non correnti	438.285
<i>Passività correnti</i>	
Passività finanziarie scadenti entro un anno	302.853
Debiti commerciali	314.217
Debiti tributari	15.274
Altri debiti a breve	60.574
Quota corrente altri fondi a lungo	25.764
Totale passività correnti	718.682
Totale patrimonio netto e passività	1.408.202

Conto economico al 31 dicembre 2004 riesposto ai fini IFRS (valori in migliaia di Euro):

	Principi IAS/IFRS 31/12/2004
Ricavi netti	1.084.229
Costi per materiali	605.393
Costi per servizi e godimento di terzi	225.512
Costi del personale	157.172
Ammortamento delle attività materiali	34.910
Ammortamento delle attività immateriali	25.425
Altri proventi operativi	(70.445)
Altri costi operativi	43.929
Risultato operativo	62.333
Risultato da partecipazioni	0
Proventi finanziari	7.974
Oneri finanziari	29.324
Risultato prima delle imposte	40.983
Imposte dell'esercizio	15.429
Risultato derivante da attività di funzionamento	25.554
Utile (perdita) derivante da attività destinate alla dismissione	792
Risultato consolidato inclusa la quota di terzi	26.346
Risultato consolidato di pertinenza di terzi	313
Risultato consolidato del Gruppo	26.033

Rendiconto finanziario al 31 dicembre 2004 riesposto ai fini IFRS (valori in migliaia di Euro):

	Principi IAS/IFRS 31/12/2004
Attività operative	
Risultato netto consolidato	26.033
Attribuzione utile agli azionisti di minoranza	313
Imposte dell'esercizio	15.429
Ammortamento immobili, impianti e macchinari	34.908
Ammortamento attività immateriali	25.425
Accantonamento a fondi rischi e fondi pensione e benefici a dipendenti	20.520
Svalutazioni/(Rivalutazioni)	11.104
Minus/(Plus) su cessione immobili, impianti e macchinari	0
Minus/(Plus) per valutazioni al <i>fair value</i> di attività finanziarie	0
Proventi finanziari	(7.974)
Oneri finanziari	29.324
Proventi derivanti da contributi pubblici	(2.243)
<i>Variazione nel capitale circolante:</i>	
(Aumento)/Diminuzione crediti commerciali	(13.536)
(Aumento)/Diminuzione altri crediti	(14.350)
(Aumento)/Diminuzione delle rimanenze	2.577
Aumento/(Diminuzione) dei debiti commerciali	(11.197)
Aumento/(Diminuzione) altri debiti	27.632
Aumento/(Diminuzione) quota corrente fondi rischi	(50.176)
Aumento/(Diminuzione) quota non corrente fondi rischi	12.759
Aumento/(Diminuzione) fondi rischi e fondi pensione e benefici a dipendenti	5.133
Altre variazioni	(14.978)
Disponibilità generate dall'attività operativa	96.703
Interessi passivi pagati	(23.459)
Imposte pagate	(22.650)
Flusso di cassa delle attività operative	50.594
Attività d'investimento	
Acquisizione di società controllate, al netto dell'indebitamento finanziario netto	(99.488)
Investimento in immobili, impianti e macchinari	(41.601)
Prezzo di realizzo, o valore di rimborso, di immobili, impianti e macchinari	(627)
Investimento in attività immateriali	(28.499)
Prezzo di realizzo, o valore di rimborso, di attività immateriali	112
Acquisto partecipazioni	(1.443)
Incremento valore partecipazione per valorizzazione strumenti finanziari	0
Prezzo di realizzo di partecipazioni	1.427
Finanziamenti erogati	(3.124)
Rimborso di finanziamenti concessi	192
Acquisto attività finanziarie	(45)
Prezzo di realizzo di attività finanziarie	638
Interessi incassati	6.379
Prezzo di realizzo di attività destinate alla dismissione o alla cessazione	6.796
Altri flussi su attività destinate alla dismissione o alla cessazione	511
Proventi derivanti da contributi pubblici	0
Flusso di cassa delle attività d'investimento	(158.772)
Attività di finanziamento	
Aumento di capitale da parte di azionisti del Gruppo	49.980
Aumento di patrimonio per valorizzazione strumenti finanziari	0
Aumento di Riserve di Patrimonio netto per Stock option	0
Aumento di Riserve di Patrimonio netto per valutazione strumenti finanziari al <i>fair value</i>	0
Finanziamenti ricevuti	79.777
Debito per strumenti finanziari	0
Esborso per restituzione di finanziamenti	(92.192)
Finanziamenti con leasing ricevuti	722
Rimborso leasing finanziari	0
Esborso per dividendi pagati a soci di minoranza	(346)
Flusso di cassa delle attività di finanziamento	37.941
Incremento/(Decremento) nelle disponibilità liquide	(70.237)
Saldo iniziale	7.552
Differenza cambio	(564)
Saldo finale	(63.249)

Prospetto dei movimenti del patrimonio netto consolidato riesposti ai fini IFRS per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004 (valori in migliaia di Euro):

	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo azioni	Riserva legale	Altre riserve	Utili (perdita) esercizi precedenti	Utile (Perdita) consolidato	Riserva cons.	Patrimonio netto del Gruppo	Patrimonio netto di terzi	Totale patrimonio netto
Saldo al 31 Dicembre 2003 secondo i Principi Italiani	<u>169.347</u>	<u>292.987</u>	<u>671</u>	<u>41.645</u>	<u>(188.233)</u>	<u>(138.443)</u>	<u>993</u>	<u>178.967</u>	<u>988</u>	<u>179.955</u>
Variazione del patrimonio netto per adozione dei principi IFRS	0	0	0	(4.086)	0	0	0	(4.086)		(4.086)
Saldo al 31 Dicembre 2003 secondo i principi IFRS	<u>169.347</u>	<u>292.987</u>	<u>671</u>	<u>37.559</u>	<u>(188.233)</u>	<u>(138.443)</u>	<u>993</u>	<u>174.881</u>	<u>988</u>	<u>175.870</u>
Allocazione della perdita netta		(292.987)		(40.413)	242.216	91.184		0		0
Riporto a nuovo della perdita residua 2003					(47.259)	47.259		0		0
Aumento di capitale con sovrapprezzo azioni	25.480	24.500						49.980		49.980
Variazioni della riserva di conversione				(950)				(950)	(2)	(952)
Variazione riserva di stock option				966				966		966
Dividendi a terzi								0	(347)	(347)
Variazioni per ingresso e uscita di terzi								0	(626)	(626)
Risultato netto consolidato						26.033		26.033	313	26.346
Saldo al 31 Dicembre 2004 secondo IFRS	<u>194.827</u>	<u>24.500</u>	<u>671</u>	<u>(2.838)</u>	<u>6.724</u>	<u>26.033</u>	<u>993</u>	<u>250.909</u>	<u>326</u>	<u>251.235</u>



Deloitte & Touche S.p.A.
Via Tortona, 25
20144 Milano
Italia

Tel: +39 02 83322111
Fax: +39 02 83322112
www.deloitte.it

**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE
SUI DATI FINANZIARI CONSOLIDATI AL 31 DICEMBRE 2004
DELLA SOCIETÀ PIAGGIO & C. S.p.A.,
RIESPOSTI IN CONFORMITÀ AGLI INTERNATIONAL FINANCIAL REPORTING
STANDARDS, ADOTTATI DALL'UNIONE EUROPEA, REDATTI AI FINI
DELL'INSERIMENTO NEL PROSPETTO INFORMATIVO PREDISPOSTO
NELL'AMBITO DELL' "OFFERTA PUBBLICA DI VENDITA" E CONSEGUENTE
AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI SUL MERCATO TELEMATICO AZIONARIO
ORGANIZZATO E GESTITO DA BORSA ITALIANA S.p.A.
DELLE AZIONI ORDINARIE DELLA PIAGGIO S.p.A.**

**Al Consiglio di Amministrazione della
PIAGGIO & C. S.p.A.**

1. Abbiamo svolto la revisione contabile degli allegati dati finanziari consolidati al 31 dicembre 2004, rieste in conformità agli International Financial Reporting Standards, adottati dalla Unione Europea, costituiti dallo stato patrimoniale consolidato al 31 dicembre 2004, dal conto economico consolidato, dal rendiconto finanziario consolidato, dal prospetto dei movimenti del patrimonio netto consolidato relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004 e dalle relative note esplicative (di seguito i "Dati Finanziari Consolidati Rieste") della società Piaggio & C. S.p.A. e sue controllate (Gruppo Piaggio). I Dati Finanziari Consolidati Rieste derivano dal bilancio consolidato di Piaggio & C. S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2004 predisposto in conformità alle norme del codice civile che disciplinano i criteri di redazione del bilancio da noi assoggettato a revisione contabile e sul quale abbiamo emesso la nostra relazione in data 5 aprile 2005. I Dati Finanziari Consolidati Rieste sono stati redatti ai fini dell'inserimento nel prospetto informativo da predisporre nell'ambito dell' "Offerta Pubblica di Vendita" e conseguente ammissione alle negoziazioni sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. delle azioni ordinarie della società Piaggio & C. S.p.A. L'obiettivo di tali Dati Finanziari Consolidati Rieste è quello di rappresentare la situazione patrimoniale, finanziaria ed economica del Gruppo Piaggio al 31 dicembre 2004 in accordo con i criteri di rilevazione e valutazione previsti dagli IFRS adottati dall'Unione Europea, come descritto nelle note esplicative. La responsabilità della redazione dei Dati Finanziari Consolidati Rieste compete agli Amministratori della società Piaggio & C. S.p.A. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso su tali Dati Finanziari Consolidati Rieste e basato sulla revisione contabile.

2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire gli elementi ritenuti necessari per accertare se i Dati Finanziari Consolidati Riesposti siano viziati da errori significativi e risultino, nel loro complesso, attendibili. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nei Dati Finanziari Consolidati Riesposti, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.
3. A nostro giudizio, i Dati Finanziari Consolidati Riesposti di Piaggio & C. S.p.A. al 31 dicembre 2004, per le sole finalità di inclusione nel prospetto informativo, rappresentano attendibilmente, sotto ogni aspetto significativo, la situazione patrimoniale e finanziaria al 31 dicembre 2004 e il risultato economico del Gruppo per l'esercizio chiuso a tale data, in accordo con le modalità e i criteri illustrati nelle Note Esplicative.
4. Come indicato dagli Amministratori nelle note esplicative, i Dati Finanziari Consolidati Riesposti sono stati preparati esclusivamente ai fini della loro inclusione nel prospetto informativo per fornire una rappresentazione della situazione patrimoniale, finanziaria ed economica del Gruppo Piaggio al 31 dicembre 2004 secondo i criteri di misurazione e valutazione previsti dagli IFRS.

Inoltre, si richiama l'attenzione sul fatto che, come descritto nelle Note Esplicative, i dati finanziari riesposti in conformità agli IFRS, essendo predisposti solo ai fini dell'inclusione nel prospetto informativo, sono privi dei dati comparativi e delle necessarie note esplicative che sarebbero richiesti per rappresentare in modo completo la situazione patrimoniale, finanziaria ed il risultato economico consolidati del Gruppo Piaggio in conformità ai principi IFRS e pertanto non possono essere considerati una prima adozione degli IFRS.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Vincenzo Mignone
Socio

Milano, 9 marzo 2006

20.4 Descrizione dei criteri seguiti per la riesposizione delle informazioni finanziarie consolidate al 31 dicembre 2004 in conformità ai Principi Contabili Internazionali (IFRS)

L'obiettivo dei dati finanziari riesposti in conformità ai Principi Contabili Internazionali (IFRS) è quello di rappresentare la situazione patrimoniale, finanziaria ed economica del Gruppo Piaggio al 31 dicembre 2004 in conformità ai Principi Contabili Internazionali (IFRS) omologati dalla Commissione Europea esclusivamente ai fini della loro inclusione nel presente Prospetto Informativo.

Le informazioni finanziarie consolidate al 31 dicembre 2004 riesposte in conformità ai criteri di valutazione previsti dai Principi Contabili Internazionali (IFRS) sono state ottenute apportando ai dati consuntivi consolidati redatti sulla base dei Principi Contabili Italiani le riclassifiche e rettifiche coerenti con i criteri di rilevazione e valutazione previsti dai Principi Contabili Internazionali (IFRS) omologati dalla Commissione Europea. I dati finanziari consolidati riesposti in conformità ai Principi Contabili Internazionali (IFRS) ai soli fini dell'inclusione nel prospetto informativo sono privi dei dati comparativi e delle necessarie note esplicative che sarebbero richiesti per rappresentare in modo completo la situazione patrimoniale, finanziaria e il risultato economico.

Gli effetti della transizione ai Principi Contabili Internazionali (IFRS) derivano da cambiamenti di principi contabili e sono riflessi sul patrimonio netto iniziale alla data della transizione (1° gennaio 2004).

A tale scopo il presente documento include:

- descrizione dei principi contabili adottati;
- descrizione dei criteri seguiti per realizzare il passaggio dai Principi Contabili Italiani ai Principi Contabili Internazionali (IFRS);
- descrizione degli effetti significativi della transizione sia con riguardo alla classificazione delle varie voci di bilancio sia alla loro diversa valutazione e, quindi, ai conseguenti effetti sulla situazione patrimoniale, finanziaria ed economica.

20.4.1 Principi contabili adottati

A seguito della rielaborazione della situazione patrimoniale di apertura al 1° gennaio 2004 e del bilancio consolidato al 31 dicembre 2004 il Gruppo Piaggio ha operato le seguenti scelte:

modalità di presentazione:

- lo stato patrimoniale consolidato è stato esposto in bilancio in base alla classificazione come corrente e non corrente mentre il conto economico consolidato è stato presentato nella sua classificazione per natura dei costi;

esenzioni facoltative adottate dal Gruppo in sede di applicazione dei Principi Contabili Internazionali (IFRS) al 1° gennaio 2004:

- aggregazioni di imprese: il Gruppo Piaggio ha deciso di avvalersi dell'esenzione concessa dall'IFRS 1 "Prima adozione degli IFRS" che permette la possibilità di non applicare retroattivamente i Principi Contabili Internazionali alle aggregazioni di imprese avvenute prima della data di passaggio agli IFRS. Il Gruppo non ha applicato quindi l'IFRS 3 "Aggregazioni di imprese" in modo retroattivo alle acquisizioni di aziende avvenute antecedentemente il 1° gennaio 2004; di conseguenza, l'avviamento generato su acquisizioni antecedenti la data di transizione agli IFRS, è stato mantenuto al precedente valore determinato secondo i Principi Contabili Italiani, previa verifica e rilevazione di eventuali perdite di valore e fatta salva l'attribuzione all'avviamento di costi immateriali in precedenza capitalizzati. Ciò ha inoltre comportato l'interruzione del processo di ammortamento dell'avviamento e delle differenze di consolidamento iscritte al 1° gennaio 2004;
- storno di attività e passività finanziarie: secondo l'IFRS 1, se certe attività e/o passività finanziarie diverse dai derivati e relative a transazioni occorse prima del 1° gennaio 2004 sono state stornate secondo i precedenti principi contabili, tali attività e/o passività non devono essere riconosciute (e quindi ripristinate in bilancio) in applicazione dei Principi Contabili Internazionali (IAS 39), ad

eccezione dei casi in cui le informazioni necessarie per applicare lo IAS 39 alle attività e/o passività stornate sulla base di transazioni passate fossero già disponibili alla data della contabilizzazione iniziale di quelle transazioni. Il Gruppo Piaggio si è avvalso di tale facoltà applicando pertanto “il principio dello storno di attività/passività finanziarie diverse dai derivati” a partire dal 1° gennaio 2004;

trattamenti contabili prescelti nell’ambito delle opzioni contabili previste dai Principi Contabili Internazionali (IFRS):

- rimanenze: secondo i Principi Contabili Internazionali (IAS 2), il costo delle rimanenze deve essere determinato adottando il metodo FIFO o il metodo del costo medio ponderato. Il Gruppo Piaggio ha scelto di utilizzare il metodo del costo medio ponderato;
- valutazione delle attività materiali ed immateriali: successivamente all’iscrizione iniziale al costo, i Principi Contabili Internazionali (IAS 16 e IAS 38) prevedono che tali attività possano essere valutate al costo (e ammortizzate) o al *fair value*. Il Gruppo Piaggio ha scelto di adottare il metodo del costo;
- valutazione degli investimenti immobiliari: secondo i Principi Contabili Internazionali (IAS 40), un immobile detenuto come investimento deve essere inizialmente iscritto al costo, comprensivo degli oneri accessori di diretta imputazione. Successivamente all’acquisto, è consentito valutare tali immobili al *fair value* ovvero al costo. Il Gruppo Piaggio ha scelto di adottare il criterio del costo;
- benefici ai dipendenti: il Gruppo ha deciso di contabilizzare tutti gli utili e le perdite attuariali cumulati esistenti alla data di transizione (1° gennaio 2004);
- *stock options*: il Gruppo Piaggio ha scelto di iscrivere a conto economico, con contropartita una riserva di patrimonio netto, l’ammontare complessivo del valore corrente delle stock options già a partire dall’esercizio 1° gennaio 2004 e non dall’esercizio successivo come consentito dall’IFRS 2 “Pagamenti basati su azioni”.

20.4.2 Principali effetti derivanti dall’applicazione dei Principi Contabili Internazionali (IFRS) sulla situazione patrimoniale consolidata di apertura al 1° gennaio 2004 e sul bilancio consolidato al 31 dicembre 2004

Nelle seguenti tabelle sono riportati gli effetti, in termini di riclassifiche e rettifiche, della transizione ai Principi Contabili Internazionali sullo stato patrimoniale al 1° gennaio 2004 (data di transizione) e al 31 dicembre 2004.

Stato patrimoniale consolidato al 1° gennaio 2004 (valori in migliaia di Euro):

<u>Attività</u>	Principi contabili Italiani 01/01/2004	Riclassifiche	Rettifiche	Principi IAS/IFRS 01/01/2004
<i>Attività non correnti</i>				
Attività immateriali	421.373	(4.391)	(2.311)	414.671
Immobili, impianti e macchinari	182.241	(6.927)	461	175.775
Investimenti immobiliari	0	125	0	125
Partecipazioni	1.359	(726)	0	633
Altre attività finanziarie a medio/lungo termine	0	726	(1)	725
Crediti verso erario (lungo)	5.657	0	0	5.657
Attività fiscali differite	30.095	352	369	30.816
Crediti commerciali e altri crediti	3.186	0	515	3.701
Totale attività non correnti	643.911	(10.841)	(967)	632.103
Attività destinate alla vendita	0	6.798	0	6.798
<i>Attività correnti</i>				
Crediti commerciali e altri crediti	109.328	4.344	75.131	188.803
Crediti verso erario (breve)	9.050	(347)	0	8.703
Attività fiscali differite	355	(355)	0	0
Rimanenze	132.022	0	0	132.022
Ratei e risconti attivi	2.287	(2.287)	0	0
Altre attività finanziarie	9.530	0	0	9.530
Disponibilità e mezzi equivalenti	12.407	0	0	12.407
Totale attività correnti	274.979	1.355	75.131	351.465
Totale attività	918.890	(2.688)	74.164	990.366
Patrimonio netto e passività				
	Principi contabili Italiani 01/01/2004	Riclassifiche	Rettifiche	Principi IAS/IFRS 01/01/2004
<i>Patrimonio netto</i>				
Patrimonio netto di Gruppo	178.967	0	(4.086)	174.881
Patrimonio netto di terzi	988	0	1	989
Totale patrimonio netto	179.955	0	(4.085)	175.870
<i>Passività non correnti</i>				
Passività finanziarie scadenti oltre un anno	219.508	(2.570)	501	217.439
Debiti commerciali e altri debiti a lungo	19.005	0	0	19.005
Fondi pensione e benefici ai dipendenti	55.287	0	2.333	57.620
Altri fondi a lungo	61.431	(34.442)	0	26.989
Passività fiscali differite	1.868	0	87	1.955
Totale passività non correnti	357.099	(37.012)	2.921	323.008
<i>Passività correnti</i>				
Passività finanziarie scadenti entro un anno	84.295	0	75.192	159.487
Debiti commerciali	245.257	0	0	245.257
Debiti tributari	13.326	0	0	13.326
Altri debiti a breve	32.903	6.056	136	39.095
Ratei e risconti passivi	6.055	(6.055)	0	0
Quota corrente altri fondi a lungo	0	34.323	0	34.323
Totale passività correnti	381.836	34.324	75.328	491.488
Totale patrimonio netto e passività	918.890	(2.688)	74.164	990.366

Stato patrimoniale consolidato al 31 dicembre 2004 (valori in migliaia di Euro):

<u>Attività</u>	Principi contabili Italiani 31/12/2004	Riclassifiche	Rettifiche	Principi IAS/IFRS 31/12/2004
<i>Attività non correnti</i>				
Attività immateriali	533.461	(3.627)	50.786	580.620
Immobili, impianti e macchinari	237.257	(238)	2.228	239.247
Investimenti immobiliari	0	121	0	121
Partecipazioni	2.324	(744)	0	1.580
Altre attività finanziarie a medio/lungo termine	0	10.017	2.680	12.697
Crediti verso erario (a lungo)	0	1.926	0	1.926
Attività fiscali differite	0	38.351	223	38.574
Crediti commerciali e altri crediti	23.331	(12.079)	516	11.768
Totale attività non correnti	796.373	33.727	56.433	886.533
Attività destinate alla vendita	0	626	0	626
<i>Attività correnti</i>				
Crediti commerciali e altri crediti	235.587	(40.858)	57.810	252.539
Crediti verso erario (a breve)	0	20.834	0	20.834
Attività fiscali differite	0	0	0	0
Rimanenze	212.473	0	0	212.473
Ratei e risconti attivi	6.745	(6.745)	0	0
Altre attività finanziarie	9.782	(9.782)	0	0
Disponibilità e mezzi equivalenti	35.197	0	0	35.197
Totale attività correnti	499.784	(36.551)	57.810	521.043
Totale attività	1.296.157	(2.198)	114.243	1.408.202
<u>Patrimonio netto e passività</u>	Principi contabili Italiani 31/12/2004	Riclassifiche	Rettifiche	Principi IAS/IFRS 31/12/2004
<i>Patrimonio netto</i>				
Patrimonio netto di Gruppo	231.746	0	19.162	250.908
Patrimonio netto di terzi	327	0	0	327
Totale patrimonio netto	232.073	0	19.162	251.235
<i>Passività non correnti</i>				
Passività finanziarie scadenti oltre un anno	259.980	2.592	3.736	266.308
Debiti commerciali e altri debiti a lungo	10.541	0	0	10.541
Fondi pensione e benefici ai dipendenti	71.601	892	4.916	77.409
Altri fondi a lungo	89.802	(42.412)	0	47.390
Passività fiscali differite	0	8.395	28.241	36.636
Totale passività non correnti	431.924	(30.533)	36.893	438.284
<i>Passività correnti</i>				
Passività finanziarie scadenti entro un anno	241.832	2.925	58.097	302.854
Debiti commerciali	314.217	0	0	314.217
Debiti tributari	15.274	0	0	15.274
Altri debiti a breve	43.427	17.056	91	60.574
Ratei e risconti passivi	17.410	(17.410)	0	0
Quota corrente altri fondi a lungo	0	25.764	0	25.764
Totale passività correnti	632.160	28.335	58.188	718.683
Totale patrimonio netto e passività	1.296.157	(2.198)	114.243	1.408.202

La tabella evidenzia gli effetti, sia in termini di riclassifiche che di rettifiche, della transizione sul conto economico relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004 (valori in migliaia di Euro):

	Principi contabili Italiani	Riclassifiche	Rettifiche	Principi IAS/IFRS
	31/12/2004			31/12/2004
Ricavi netti	1.084.239		(10)	1.084.229
Costi per materiali	604.048	1.344		605.393
Costi per servizi e godimento beni di terzi	225.133		379	225.512
Costi del personale	155.420	786	966	157.172
Ammortamento delle attività materiali	35.124		(215)	34.910
Ammortamento delle attività immateriali	51.886	(1.316)	(25.145)	25.425
Accantonamenti per rischi	10.892	(10.892)		0
Altri proventi operativi	(62.876)	(7.816)	247	(70.445)
Altri costi operativi	23.693	20.251	(17)	43.929
Plusvalenze	(8.608)	8.608		0
Minusvalenze	8.528	(8.528)		0
Risultato operativo	40.999	(2.437)	23.775	62.333
Risultato da partecipazioni	3	(3)		0
Proventi finanziari	7.897		79	7.974
Oneri finanziari	27.892		1.437	29.324
Rettifiche di valore di attività finanziarie	(196)	196		0
Risultato prima delle imposte	20.811	(2.244)	22.417	40.983
Imposte dell'esercizio	16.751	(1.452)	133	15.429
Risultato derivante da attività di funzionamento	4.060	(792)	22.284	25.554
Utile (perdita) derivante da attività destinate alla dismissione	0	792		792
Risultato consolidato inclusa la quota di terzi	4.060	0	22.284	26.346
Risultato consolidato di pertinenza di terzi	313			313
Risultato consolidato del Gruppo	3.747	0	22.284	26.033

Nella seguente tabella è riportata la riconciliazione del patrimonio netto determinato in accordo ai Principi Contabili Italiani con il patrimonio netto determinato in accordo ai Principi Contabili internazionali (IFRS) (valori in migliaia di Euro):

	Note	1 gennaio 2004	31 dicembre 2004
Patrimonio netto secondo Principi Contabili Italiani		179.955	232.073
Storno ammortamenti differenza di consolidamento	a)	0	24.000
Storno di costi capitalizzati	b)	(2.848)	(835)
Immobili, impianti e macchinari	c)	591	928
Leasing finanziario	d)	75	125
Amortised cost	e)	0	0
Rilevazione e valutazione derivati	f)	0	0
Cessione di crediti	g)	0	0
Benefici per i dipendenti	h)	(2.333)	(4.916)
Storno ammortamenti beni destinati alla vendita	i)	247	0
Altre rettifiche	j)	(99)	(90)
Contabilizzazione delle imposte differite	k)	282	(50)
Patrimonio netto secondo Principi Contabili Internazionali		175.870	251.235

Nella seguente tabella è riportata la riconciliazione del risultato d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004 e determinato in accordo ai Principi Contabili Italiani con il relativo risultato determinato in accordo ai Principi Contabili Internazionali (IFRS) (valori in migliaia di Euro):

	Note	31 dicembre 2004
Utile di pertinenza del Gruppo secondo Principi Contabili Italiani		3.747
Storno ammortamento differenza di consolidamento	a)	24.000
Storno di costi capitalizzati	b)	365
Immobili, impianti e macchinari	c)	(231)
Leasing finanziario	d)	62
Amortised cost	e)	130
Rilevazione e valutazione derivati	f)	0
Cessione di crediti	g)	0
Benefici per i dipendenti	h)	(1.015)
Storno ammortamenti beni destinati alla vendita	i)	0
Altre rettifiche	j)	(893)
Contabilizzazione delle imposte differite	k)	(132)
Utile di pertinenza del Gruppo secondo Principi Contabili Internazionali		<u>26.033</u>

Le riclassifiche contenute nelle riconciliazioni degli stati patrimoniali hanno riguardato principalmente le seguenti voci:

- *Immobilizzazioni immateriali*

In base ai Principi Contabili Italiani gli oneri sostenuti in relazione all'accensione di mutui e di altre passività finanziarie a medio-lungo termine sono iscritti, a seconda della loro natura, tra le immobilizzazioni immateriali ed ammortizzati in relazione al piano di ammortamento della relativa passività. I Principi Contabili Internazionali (IFRS) consentono l'iscrizione di tali oneri non tra le immobilizzazioni immateriali, ma a diretta riduzione delle relative passività finanziarie non correnti. L'effetto di tale riclassifica ammonta al 1° gennaio 2004 e 31 dicembre 2004 rispettivamente ad Euro 2.570 migliaia ed Euro 1.523 migliaia.

La voce comprende inoltre la riclassifica dei contributi a fornitori che per effetto del cambiamento dello schema di stato patrimoniale sono stati classificati tra le attività correnti.

- *Attività materiali*

Al 1° gennaio 2004 la voce evidenzia la riclassifica alle attività destinate alla vendita dello stabilimento spagnolo di Arganda ceduto nel corso dell'esercizio 2004.

- *Altre attività finanziarie a medio/lungo termine*

Al 31 dicembre 2004 tale voce accoglie Euro 9.782 migliaia che per effetto del cambiamento dello schema di stato patrimoniale sono stati classificati tra le attività non correnti mentre per i Principi Contabili Italiani sono classificati tra le attività correnti nella altre attività finanziarie.

- *Attività fiscali differite*

Al 31 dicembre 2004 tale voce accoglie la riclassifica della attività fiscali differite che secondo i Principi Contabili Internazionali (IFRS) sono classificabili tra le attività non correnti mentre per i Principi Contabili Italiani sono classificabili tra le attività correnti.

- *Crediti commerciali e altri crediti (non correnti)*

Al 31 dicembre 2004 tale voce include gli effetti derivanti dalla riclassifica di Euro 12.079 migliaia nei crediti commerciali e altri crediti correnti.

- *Crediti commerciali e altri crediti (correnti)*

Al 1° gennaio 2004 la variazione è imputabile alla diversa classificazione dei ratei e risconti attivi e dei contributi a fornitori.

Al 31 dicembre 2004 la voce, oltre alle riclassifiche apportate secondo gli stessi criteri adottati al 1° gennaio 2004, include principalmente gli effetti della diversa classificazione delle attività fiscali differite (Euro 38.351 migliaia), dei crediti verso erario (Euro 20.834 migliaia) e degli altri crediti non correnti (Euro 12.079).

- *Ratei e risconti attivi*

La variazione è imputabile alla riclassifica dei valori precedentemente rilevati come ratei e risconti attivi nella voce crediti commerciali e altri crediti correnti.

- *Passività finanziarie e lungo termine*

Le variazioni nelle voci si riferiscono alla riclassifica, secondo quanto previsto dal Principio Contabili Internazione 39 (IAS 39) dei costi pluriennali su tali operazioni finanziarie, precedentemente classificati nelle attività immateriali.

Al 31 dicembre 2004 la voce include inoltre la quota a lungo termine della valutazione di un contratto derivato “interest rate swap” pari ad Euro 4.115 migliaia, classificato secondo i Principi Contabili Italiani tra i fondi rischi.

- *Altri fondi a lungo*

Al 1 gennaio 2004 tale voce accoglie la riclassifica della quota corrente (Euro 34.442 migliaia) dei fondi a lungo termine.

Al 31 dicembre 2004 la voce, oltre alla riclassifica apportata secondo gli stessi criteri adottati al 1° gennaio 2004 è pari ad Euro 25.764 migliaia, include principalmente gli effetti della diversa classificazione delle imposte differite allocate tra le passività fiscali differite (Euro 8.395 migliaia) e della valutazione di un contratto derivato “interest rate swap” pari ad Euro 7.715 migliaia (di cui Euro 4.115 migliaia classificato tra le passività finanziarie a lungo termine) che secondo quanto previsto dal Principio Contabile Internazionale 39 (IAS 39) è stato riclassificata tra le passività finanziarie.

- *Altri debiti a breve*

Tali riclassifiche sono relative principalmente ai ratei e risconti passivi che per i Principi Contabili Internazionali (IFRS) sono allocabili tra gli altri debiti a breve.

- *Ratei e risconti passivi*

La variazione è imputabile alla riclassifica dei valori precedentemente rilevati come ratei e risconti passivi nella voce altri debiti a breve.

Per quanto riguarda il conto economico al 31 dicembre 2004 le principali riclassifiche si riferiscono alle componenti straordinarie allocate secondo i Principi Contabili Internazionali (IFRS) tra le componenti operative di reddito a cui le stesse appartengono per natura e agli accantonamenti per rischi alla voce altri costi e proventi.

Di seguito vengono riportate le note esplicative alle principali rettifiche contenute nella riconciliazione dello stato patrimoniale al 31 dicembre 2004:

- attività immateriali: la rettifica in oggetto (pari a Euro 50.786 migliaia al 31 dicembre 2004) è imputabile all’allocazione al marchio Aprilia del valore dell’avviamento determinatosi in sede di acquisizione del gruppo stesso per un importo pari ad Euro 75.859 migliaia, sulla base di una perizia di un terzo indipendente, al lordo del relativo effetto fiscale (Euro 28.257 migliaia) iscritto tra le passività fiscali differite, allo storno dell’ammortamento dell’avviamento precedentemente iscritto per Euro 24.000 migliaia, oltre allo storno di attività immateriali non più capitalizzabili successivamente all’adozione dei Principi Contabili Internazionali (IFRS);
- crediti commerciali e passività finanziarie scadenti entro un anno: l’adozione dei Principi Contabili Internazionali (IAS 39) ha determinato una più restrittiva interpretazione dei requisiti richiesti per il riconoscimento delle cessioni di crediti a titolo definitivo. In particolare, mancando il presupposto della cessione dei rischi di insolvenza nel caso di operazioni pro-solvendo, sono stati ripristinati in bilancio i crediti ceduti (pari a Euro 57.832 migliaia) ed il corrispettivo incassato è stato contabilizzato

come anticipazione ricevuta. In particolare, per effetto di tali ripristini i crediti commerciali ed i debiti finanziari si incrementano entrambi di Euro 57.832 migliaia al 31 dicembre 2004. Inoltre le passività finanziarie accolgono rettifiche per Euro 267 migliaia derivanti da contratti minoritari di leasing finanziario che la Società in sede di adozione dei Principi Contabili Internazionali (IFRS) ha rivisto ed adeguato al Principio Contabile Internazionale IAS 17;

- passività fiscali differite: al 31 dicembre 2004 la rettifica accoglie principalmente l'effetto fiscale dell'iscrizione del marchio Aprilia (Euro 28.257 migliaia);
- fondi pensione e benefici ai dipendenti: al 31 dicembre 2004 la rettifica in oggetto (Euro 4.916 migliaia) si riferisce all'applicazione di metodologie attuariali previste dallo IAS 19.

Le note esplicative alle rettifiche contenute nelle riconciliazioni del patrimonio netto al 1^o gennaio 2004 e 31 dicembre 2004, pari rispettivamente ad Euro 4.085 migliaia e Euro 19.162 migliaia, sono di seguito dettagliate:

- a) Il Gruppo ha deciso di non applicare l'IFRS 3 "Aggregazioni di imprese" in modo retrospettivo alle operazioni di aggregazione avvenute prima della data di transizione ai Principi Contabili Internazionali (IFRS). L'avviamento iscritto al 1^o gennaio 2004, pari ad Euro 367 milioni, è stato pertanto considerato un'attività immateriale con vita utile indefinita e conseguentemente non ammortizzato, ma soggetto a verifica periodica (impairment test) su eventuali riduzioni di valore. Conseguentemente si è proceduto allo storno dell'ammortamento precedentemente iscritto per Euro 24.000 migliaia.
- b) In base ai Principi Contabili Italiani il Gruppo Piaggio ha capitalizzato tra le immobilizzazioni costi di impianto e di ampliamento e oneri pluriennali per i quali i Principi Contabili Internazionali (IFRS) richiedono il riconoscimento a Conto Economico. L'effetto netto di tali rettifiche ha comportato un decremento del patrimonio netto al 1^o gennaio 2004 ed al 31 dicembre 2004, rispettivamente, di circa Euro 2.848 migliaia ed Euro 835 migliaia.
- c) La rettifica in oggetto fa riferimento principalmente alla voce "terreni". I Principi Contabili Internazionali prevedono, infatti, che i terreni vengano iscritti in una classe di cespiti separata e non sottoposti al processo di ammortamento. Per i terreni in precedenza ammortizzati unitamente al cespite, si è proceduto allo scorporo e all'eliminazione del relativo ammortamento, con un effetto positivo complessivo sul patrimonio netto al 1^o gennaio 2004 ed al 31 dicembre 2004, rispettivamente di circa Euro 591 migliaia e Euro 928 migliaia.
- d) Il Gruppo Piaggio, che già nei bilanci consolidati precedenti adottava il Principio Contabile Internazionale 17 (IAS 17) in merito ai contratti di leasing finanziario, ad esclusione di alcune operazioni contrattuali ritenute non rilevanti, ha, in relazione alla transizione ai Principi Contabili Internazionali, rivisto ed adeguato al suddetto principio anche le operazioni contrattuali di cui sopra. L'effetto netto di tale rivisitazione ha comportato al 1^o gennaio 2004 e al 31 dicembre 2004 un incremento del patrimonio netto pari rispettivamente ad Euro 75 migliaia ed Euro 125 migliaia.
- e) La rettifica in oggetto riguarda il diverso trattamento contabile delle spese accessorie sostenute al momento di accensione dei finanziamenti. In particolare, in accordo con i Principi Contabili Italiani le spese in oggetto sono capitalizzate tra le immobilizzazioni immateriali ed ammortizzate a quote costanti sulla base della durata del relativo contratto di finanziamento, mentre in accordo con i Principi Contabili Internazionali (IAS 39) tali spese sono portate a diretta riduzione del finanziamento ed ammortizzate applicando il criterio del tasso effettivo di interesse.
- f) Secondo i Principi Contabili Italiani gli strumenti derivati sono di norma rappresentati come poste "fuori bilancio", mentre secondo i Principi Contabili Internazionali (IAS 39) devono essere obbligatoriamente contabilizzati in bilancio ed iscritti al *fair value*. Le modalità di rappresentazione degli effetti contabili variano a seconda delle finalità di utilizzo dello strumento derivato:
 - gli strumenti di copertura del *fair value* (*fair value hedge*) devono essere iscritti fra le attività (passività); il derivato e il relativo sottostante sono valutati al *fair value* e le rispettive variazioni di valore sono contabilizzate al conto economico;

- gli strumenti di copertura dei flussi finanziari (*cash flow hedge*) devono essere iscritti fra le attività (passività); il derivato è valutato al *fair value* e le variazioni di valore sono contabilizzate, per la componente di copertura efficace, direttamente in una riserva del patrimonio netto che viene rilasciata a conto economico negli esercizi nei quali si manifestano i flussi finanziari del sottostante;
- gli strumenti derivati per la gestione dei rischi di tasso e di cambio, che non presentano i requisiti formali per essere considerati di copertura ai fini dei Principi Contabili Internazionali, sono iscritti nello stato patrimoniale tra le attività/passività finanziarie e le variazioni di valore sono imputate a conto economico.

L'iscrizione in bilancio degli strumenti derivati al *fair value* determina al 31 dicembre 2004 un aumento delle attività finanziarie e dell'indebitamento finanziario di circa Euro 2.680 migliaia.

- g) In base ai Principi Contabili Italiani tutti i crediti ceduti, attraverso factoring pro-solvendo e pro-soluto, sono stati eliminati dal bilancio. L'adozione dei Principi Contabili Internazionali (IAS 39), in particolare delle disposizioni previste per quanto riguarda lo storno di attività finanziarie, ha determinato una più restrittiva interpretazione dei requisiti richiesti per il riconoscimento delle cessioni di crediti a titolo definitivo. In particolare, mancando il presupposto della cessione dei rischi di insolvenza nel caso di operazioni pro-solvendo, sono stati ripristinati in bilancio i crediti ceduti ed il corrispettivo incassato è stato contabilizzato come anticipazione ricevuta. In particolare, per effetto di tali ripristini i crediti commerciali ed i debiti finanziari si incrementano di Euro 75.131 migliaia al 1° gennaio 2004 e di Euro 57.832 migliaia al 31 dicembre 2004.
- h) In base ai Principi Contabili Italiani, i benefici ai dipendenti da erogare successivamente all'interruzione del rapporto di lavoro, sono rappresentati da passività determinate in applicazione alle disposizioni di leggi locali, mentre i Principi Contabili Internazionali (IAS 19) prevedono la determinazione degli stessi attraverso l'applicazione di metodologie attuariali. Tali metodologie hanno comportato una rettifica al 1 gennaio 2004 e al 31 dicembre 2004 pari rispettivamente a Euro 2.333 migliaia e Euro 4.916 migliaia.
- i) In accordo con quanto previsto dai Principi Contabili Internazionali (IAS 5), il Gruppo ha provveduto alla riclassifica dei beni per i quali il valore contabile si ritiene recuperabile principalmente attraverso un'operazione di vendita anziché con il suo uso continuativo. Il relativo ammortamento è stato eliminato a partire dal momento in cui risultano i presupposti per il suddetto cambio di destinazione. A seguito di tale rettifica si registra al 1° gennaio 2004 un incremento a livello patrimoniale di Euro 247 migliaia.
- j) La voce "altre rettifiche" comprende principalmente le seguenti rettifiche:
- Il Gruppo Piaggio riconosce benefici addizionali ad alcuni dirigenti attraverso piani di partecipazione al capitale (*stock option*). Secondo i Principi Contabili Italiani, con riferimento ai compensi in azioni, non viene riconosciuta alcuna obbligazione o costo nel conto economico per compensi in quanto gli amministratori intendono servire i piani in essere tramite aumenti di capitale. Secondo i Principi Contabili Internazionali (IFRS 2), l'ammontare complessivo del valore corrente delle *stock options* alla data di assegnazione deve essere rilevato a conto economico tra i costi del personale con contropartita riconosciuta a patrimonio netto. L'effetto dell'adozione di tale principio ha generato un maggiore costo pari ad Euro 966 migliaia con contropartita un incremento del patrimonio netto di pari importo.
 - In accordo con quanto previsto dai Principi Contabili Internazionali si è provveduto all'attualizzazione delle attività e passività non correnti, per le quali risultava inclusa una componente di natura finanziaria.
- k) Le singole voci di rettifica sono riportate in tabella al lordo delle imposte mentre il relativo effetto fiscale è esposto cumulativamente in una voce di rettifica separata.

Di seguito si riportano gli effetti più significativi delle riclassifiche e rettifiche sopra descritte sul rendiconto finanziario al 31 dicembre 2004.

L'impatto più significativo dell'applicazione degli IFRS è senza dubbio rappresentato dai diversi flussi presi in considerazione: secondo i Principi Contabili Italiani oggetto della movimentazione è l'indebitamento finanziario netto (definito come somma algebrica delle disponibilità liquide, dei crediti di natura finanziaria e delle attività finanziarie iscritte nell'attivo circolante nonché delle obbligazioni, dei debiti verso banche e verso altri finanziatori) mentre secondo i Principi Contabili Internazionali la variabile di riferimento è rappresentata dalle disponibilità liquide (determinate come somma algebrica delle disponibilità liquide e dei debiti di conto corrente per la sola parte degli scoperti di conto corrente classificati nella quota corrente delle passività finanziarie). Al 1 gennaio 2004 l'indebitamento finanziario netto consolidato del Gruppo come sopra definito ammontava a Euro 281.866 migliaia mentre le disponibilità liquide come sopra definite ammontavano a Euro 7.552 migliaia.

La rettifica conseguente alla trattamento contabile dei crediti ceduti pro-solvendo determina una minore variazione dei crediti verso clienti riducendo conseguentemente il flusso di cassa operativo. La contabilizzazione della relativa passività finanziaria determina invece un aumento dei flussi di cassa da attività di investimento.

L'applicazione dello IAS 17 relativo al trattamento contabile dei contratti di leasing finanziari comporta rispetto ai Principi Contabili Italiani un maggior assorbimento di cassa per effetto dell'incremento delle immobilizzazioni bilanciato dall'aumento dell'indebitamento finanziario. L'impatto sul risultato di esercizio e quindi sul flusso di cassa operativo è rappresentato principalmente secondo gli IAS dai maggiori ammortamenti dei cespiti nonché dagli oneri finanziari contrapposto alla mancata contabilizzazione del costo dei canoni di leasing.

La redazione del rendiconto finanziario secondo i Principi Contabili Internazionali ha inoltre impattato significativamente l'esposizione dell'acquisizione del gruppo Aprilia esposta, secondo i Principi Contabili Italiani per un valore complessivo di Euro 209.355 migliaia e secondo gli IFRS per un valore di Euro 99.488 migliaia. La differenza pari a Euro 109.868 migliaia è costituita da altre attività finanziarie e debiti finanziari non rappresentati da scoperti di conto corrente per Euro 109.868.

L'adozione dei Principi Contabili Internazionali infine comporta, coerentemente a quanto sopra illustrato, l'esposizione nel rendiconto finanziario al 31 dicembre 2004 dei movimenti intervenuti nell'indebitamento finanziario. In particolare il rendiconto evidenzia incassi per finanziamenti ricevuti per Euro 79.777 migliaia e uscite di cassa per rimborsi per Euro 92.192 migliaia flussi che, secondo i Principi Contabili Italiani, non sono esposti nel rendiconto in quanto già ricompresi nella definizione di indebitamento finanziario netto.



Deloitte & Touche S.p.A.
Via Tortona, 25
20144 Milano
Italia

Tel: +39 02 83322111
Fax: +39 02 83322112
www.deloitte.it

**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE
SUI PROSPETTI DI RICONCILIAZIONE
AGLI INTERNATIONAL FINANCIAL REPORTING STANDARDS (IFRS)**

**Al Consiglio di Amministrazione
della PIAGGIO & C. S.p.A.**

1. Abbiamo svolto la revisione contabile degli allegati prospetti di riconciliazione costituiti dalle situazioni patrimoniali consolidate al 1 gennaio 2004 ed al 31 dicembre 2004 e dal conto economico consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004 (nel seguito i "prospetti di riconciliazione IFRS") del Gruppo Piaggio e delle relative note esplicative presentati nella sezione denominata "Transizione ai principi contabili internazionali IFRS" della relazione semestrale al 30 giugno 2005. I suddetti prospetti di riconciliazione IFRS derivano dal bilancio consolidato della Piaggio & C. S.p.A. chiuso ai 31 dicembre 2004 predisposto in conformità alle norme di legge che disciplinano i criteri di redazione del bilancio da noi assoggettato a revisione contabile e sul quale abbiamo emesso la nostra relazione in data 5 aprile 2005, che conteneva un richiamo sulle informazioni fornite dagli Amministratori in merito all'operazione di acquisizione del Gruppo Aprilia. I prospetti di riconciliazione IFRS sono stati predisposti nell'ambito del processo di transizione agli International Financial Reporting Standards (IFRS) omologati dalla Commissione Europea. La responsabilità della redazione dei prospetti di riconciliazione IFRS compete agli amministratori della Piaggio & C. S.p.A.. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso su tali prospetti e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo gli statuiti principi di revisione. In conformità ai predetti principi, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire gli elementi ritenuti necessari per accertare se i prospetti di riconciliazione IFRS siano viziati da errori significativi. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nei prospetti di riconciliazione IFRS, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.
3. A nostro giudizio, i prospetti di riconciliazione IFRS, identificati nel precedente paragrafo 1., sono stati redatti nel loro complesso in conformità ai criteri e principi definiti nell'art. 81 del Regolamento Emittenti n. 11971 adottato dalla CONSOB con Delibera n. 14990 del 14 aprile 2005.

4. Per una migliore comprensione dei prospetti di riconciliazione IFRS, si richiama l'attenzione sui seguenti aspetti di rilievo, più ampiamente descritti nelle note esplicative ai suddetti prospetti:
- come descritto nella sezione “Appendice per transizione ai principi contabili IAS/IFRS”, i prospetti di riconciliazione IFRS, essendo predisposti solo ai fini del progetto di transizione per la redazione del primo bilancio consolidato completo secondo gli IFRS omologati dalla Commissione Europea, sono privi dei dati comparativi e delle necessarie note esplicative che sarebbero richiesti per rappresentare in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale-finanziaria ed il risultato economico consolidati del Gruppo Piaggio in conformità ai principi IFRS;
 - inoltre, come descritto nella sezione “Appendice per transizione ai principi IAS/IFRS”, i prospetti di riconciliazione IFRS 1 costituiranno i valori pubblicati a fini comparativi nel primo bilancio consolidato completo IFRS; tali valori potrebbero essere soggetti ad alcune variazioni necessarie qualora qualche principio contabile internazionale fosse rivisto o modificato prima della pubblicazione del suddetto bilancio.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Vincenzo Mignone
Socio

Milano, 26 settembre 2005

20.5 Informazioni finanziarie consolidate per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004, rieste in conformità ai Principi Contabili Internazionali (IFRS) e bilancio consolidato al 31 dicembre 2005 predisposti secondo i Principi Contabili Internazionali (IFRS)

Come già descritto nella Premessa al presente Prospetto, con efficacia dal 31 dicembre 2005, Piaggio ha incorporato Aprilia con effetti contabili e fiscali dal 1° gennaio 2005.

Si precisa che poiché le società del gruppo Aprilia erano state acquisite a fine 2004, i dati economici al 31 dicembre 2004 non comprendono il consolidamento del gruppo Aprilia.

Stato patrimoniale consolidato al 31 dicembre 2004 e al 31 dicembre 2005 (valori in migliaia di Euro):

Attività	31 dicembre	
	2004	2005
<i>Attività non correnti</i>		
Attività immateriali	580.620	624.746
Immobili, impianti e macchinari	239.248	259.591
Investimenti immobiliari	121	506
Partecipazioni	1.579	650
Altre attività finanziarie a medio/lungo termine	12.697	10.354
Crediti verso erario (a lungo)	1.926	7.156
Attività fiscali differite	38.573	35.135
Crediti commerciali e altri crediti	11.768	7.140
Totale attività non correnti	886.532	945.278
Attività destinate alla vendita	626	55
<i>Attività correnti</i>		
Crediti commerciali e altri crediti	252.539	176.772
Crediti verso erario (a breve)	20.834	12.440
Rimanenze	212.473	192.029
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	0	137
Disponibilità e mezzi equivalenti	35.198	42.770
Totale attività correnti	521.044	424.148
Totale attività	1.408.202	1.369.481

	31 dicembre	
	2004	2005
Patrimonio netto e passività		
<i>Patrimonio netto</i>		
Patrimonio netto di Gruppo	250.909	348.213
Patrimonio netto di terzi	326	254
Totale patrimonio netto	251.235	348.467
<i>Passività non correnti</i>		
Passività finanziarie scadenti oltre un anno	266.309	375.596
Debiti commerciali e altri debiti a lungo	10.540	13.403
Fondi pensione e benefici a dipendenti	77.409	77.068
Altri fondi a lungo	47.391	44.552
Passività fiscali differite	36.636	35.002
Totale passività non correnti	438.285	545.621
<i>Passività correnti</i>		
Passività finanziarie scadenti entro un anno	302.853	88.488
Debiti commerciali	314.217	296.616
Debiti tributari	15.274	14.348
Altri debiti a breve	60.574	56.237
Quota corrente altri fondi a lungo	25.764	19.704
Totale passività correnti	718.682	475.393
Totale patrimonio netto e passività	1.408.202	1.369.481

Conto economico consolidato al 31 dicembre 2004 e 31 dicembre 2005 (valori in migliaia di Euro):

	31 dicembre	
	2004	2005
Ricavi netti	1.084.229	1.451.781
Costi per materiali	605.393	847.171
Costi per servizi e godimento beni di terzi	225.512	298.925
Costi del personale	157.172	225.500
Ammortamento delle attività materiali	34.910	42.464
Ammortamento delle attività immateriali	25.425	48.040
Altri proventi operativi	(70.445)	(143.222)
Altri costi operativi	43.929	38.643
Risultato operativo	62.333	94.260
Risultato da partecipazioni	0	(10)
Proventi finanziari	7.974	14.767
Oneri finanziari	(29.324)	(45.058)
Risultato prima delle imposte	40.983	63.959
Imposte dell'esercizio	15.429	25.891
Risultato derivante da attività di funzionamento	25.554	38.068
Utile (perdita) derivante da attività destinate alla dismissione	792	0
Risultato consolidato inclusa la quota di terzi	26.346	38.068
Risultato consolidato di pertinenza di terzi	313	185
Risultato consolidato del Gruppo	26.033	37.883
Utile per azione (dati in Euro)	0,069	0,101

Prospetto delle variazioni di patrimonio netto consolidato al 31 dicembre 2004 e 31 dicembre 2005
(valori in migliaia di Euro):

	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo azioni	Riserva legale	Riserva valut. strumenti finanz.	Riserva trans. IFRS	Altre riserve	Utili (perdita) es. prec.	Risultato netto consolidato	Riserva di cons.	Patrimonio netto consolidato del Gruppo	Patrimonio netto terzi	Totale patrimonio netto
Saldo al 31 Dicembre 2004	194.827	24.500	671	0	(4.113)	1.274	6.724	26.033	993	250.909	326	251.235
Traduzione bilanci in valuta						1.224				1.224		1.224
Variazione riserve IAS				56.898		1.300				58.198		58.198
Riparto utile			52				25.980	(26.033)		(1)	(220)	(221)
Altri movimenti										0	(37)	(37)
Risultato netto consolidato								37.883		37.883	185	38.068
Saldo al 31 Dicembre 2005	194.827	24.500	723	56.898	(4.113)	3.798	32.704	37.883	993	348.213	254	348.467

Rendiconto finanziario consolidato al 31 dicembre 2004 e 31 dicembre 2005 (valori in migliaia di Euro):

	31 dicembre	
	2004	2005
<i>Attività operative</i>		
Risultato netto consolidato	26.033	37.833
Attribuzione utile agli azionisti di minoranza	313	185
Imposte dell'esercizio	15.429	25.891
Ammortamento immobili, impianti e macchinari	34.908	42.464
Ammortamento attività immateriali	25.425	48.040
Accantonamento a fondi rischi e fondi pensione e benefici a dipendenti	20.520	28.653
Svalutazioni/(Rivalutazioni)	11.104	10.932
Minus/(Plus) su cessione immobili, impianti e macchinari	0	(1.346)
Minus/(Plus) per valutazioni al <i>fair value</i> di attività finanziarie	0	(483)
Proventi finanziari	(7.974)	(14.767)
Oneri finanziari	29.324	45.058
Proventi derivanti da contributi pubblici	(2.243)	(19.196)
<i>Variazione nel capitale circolante:</i>		
(Aumento)/Diminuzione crediti commerciali	(13.536)	51.669
(Aumento)/Diminuzione altri crediti	(14.350)	24.856
(Aumento)/Diminuzione delle rimanenze	2.577	20.444
Aumento/(Diminuzione) dei debiti commerciali	(11.197)	(18.816)
Aumento/(Diminuzione) altri debiti	27.632	1.609
Aumento/(Diminuzione) quota corrente fondi rischi	(50.176)	(24.345)
Aumento/(Diminuzione) quota non corrente fondi rischi	12.759	(2.839)
Aumento/(Diminuzione) fondi rischi e fondi pensione e benefici a dipendenti	5.133	(10.709)
Altre variazioni	(14.978)	(314)
Disponibilità generate dall'attività operativa	96.703	244.819
Interessi passivi pagati	(23.459)	(46.210)
Imposte pagate	(22.650)	(22.270)
Flusso di cassa delle attività operative	50.594	176.339
<i>Attività d'investimento</i>		
Acquisizione di società controllate, al netto dell'indebitamento finanziario netto	(99.488)	0
Investimento in immobili, impianti e macchinari	(41.601)	(62.562)
Prezzo di realizzo, o valore di rimborso, di immobili, impianti e macchinari	(627)	4.677
Investimento in attività immateriali	(28.499)	(37.179)
Prezzo di realizzo, o valore di rimborso, di attività immateriali	112	692
Acquisto partecipazioni	(1.443)	0
Incremento valore partecipazione per valorizzazione strumenti finanziari	0	(62.156)
Prezzo di realizzo di partecipazioni	1.427	1.412
Finanziamenti erogati	(3.124)	0
Rimborso di finanziamenti concessi	192	2.343
Acquisto attività finanziarie	(45)	0
Prezzo di realizzo di attività finanziarie	638	0
Interessi incassati	6.379	13.662
Prezzo di realizzo di attività destinate alla dismissione o alla cessazione	6.796	0
Altri flussi su attività destinate alla dismissione o alla cessazione	511	0
Proventi derivanti da contributi pubblici	0	19.196
Flusso di cassa delle attività d'investimento	(158.772)	(119.915)

	31 dicembre	
	2004	2005
<i>Attività di finanziamento</i>		
Aumento di capitale da parte di azionisti del Gruppo	49.980	0
Aumento di patrimonio per valorizzazione strumenti finanziari	0	56.466
Aumento di Riserve di Patrimonio netto per <i>Stock option</i>	0	1.300
Aumento di Riserve di Patrimonio netto per valutazione strumenti finanziari al <i>fair value</i>	0	432
Finanziamenti ricevuti	79.777	319.910
Debito per strumenti finanziari	0	5.690
Esborso per restituzione di finanziamenti	(92.192)	(355.628)
Finanziamenti con leasing ricevuti	722	0
Rimborso leasing finanziari	0	11.484
Esborso per dividendi pagati a soci di minoranza	(346)	(220)
Flusso di cassa delle attività di finanziamento	37.941	39.434
Incremento/(Decremento) nelle disponibilità liquide	(70.237)	95.858
Saldo iniziale	7.552	(63.249)
Differenza cambio	(564)	(1.954)
Saldo finale	(63.249)	30.655

20.5.1 Principi di consolidamento

Metodologia di consolidamento

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2005 è stato predisposto per la prima volta in base ai Principi Contabili Internazionali (IFRS). Ai fini del consolidamento sono stati utilizzati i bilanci al 31 dicembre 2004 e al 31 dicembre 2005 delle società sia in Italia che all'estero direttamente od indirettamente controllate o nelle quali si dispone della maggioranza dei diritti di voto esercitabili in Assemblea Ordinaria; le società controllate non operative o con scarsa operatività e quindi non significative non sono state consolidate con il metodo integrale.

Secondo il metodo dell'integrazione globale, le attività e le passività, nonché i proventi e gli oneri, delle società consolidate sono state pertanto assunte eliminando il valore di carico delle partecipazioni consolidate a fronte del relativo patrimonio netto alla data di acquisto o sottoscrizione, attribuendo ai soci di minoranza in apposite voci la quota del patrimonio netto e del risultato netto dell'esercizio di loro spettanza nel caso delle controllate consolidate con il metodo integrale.

Le differenze positive risultanti dall'elisione delle partecipazioni contro il valore del patrimonio netto contabile alla data del primo consolidamento sono state imputate ai maggiori valori attribuibili ad attività e passività e per la parte residua, ad avviamento. In accordo con le disposizioni transitorie dei Principi Contabili Internazionali (IFRS 3), il Gruppo ha modificato il criterio contabile per l'avviamento in modo prospettico a partire dalla data di transizione (1° gennaio 2004). Perciò, a partire da questa data, il Gruppo ha smesso di ammortizzare l'avviamento assoggettandolo invece a test di impairment.

Le partite di debito/credito, costi/ricavi tra società consolidate e gli utili/perdite risultanti da operazioni infragruppo, sono state eliminate così come gli effetti delle fusioni o delle cessioni di rami d'azienda tra società appartenenti all'area di consolidamento.

È stata iscritta la quota di patrimonio netto e del risultato d'esercizio delle società controllate di competenza di azionisti terzi, rispettivamente in un'apposita voce del Patrimonio netto denominata "Patrimonio netto di Terzi" e nel Conto Economico in una posta titolata "Risultato consolidato di pertinenza di Terzi".

Le partecipazioni in società collegate e le partecipazioni a controllo congiunto (joint venture) sono state consolidate con il metodo del patrimonio netto e conseguentemente i risultati economici e gli eventuali movimenti di patrimonio netto delle società collegate sono stati rispettivamente recepiti nel conto economico e nel patrimonio netto consolidato. Le partecipazioni in altre imprese sono state iscritte

al costo eventualmente svalutato per perdite di valore o rivalutato al *fair value*. I dividendi ricevuti da tali imprese sono inclusi nella voce “risultato da partecipazioni”.

I bilanci separati di ciascuna società appartenente al Gruppo sono stati preparati nella valuta dell’ambiente economico primario in cui essa opera (valuta funzionale). Ai fini del bilancio consolidato, il bilancio di ciascuna entità estera è stato espresso in Euro, che è la valuta funzionale del Gruppo e la valuta di presentazione del bilancio consolidato.

La conversione delle poste di stato patrimoniale dei bilanci espressi in moneta diversa dalla moneta di conto (Euro) è stata effettuata applicando i cambi correnti a fine periodo. Le poste di conto economico sono state invece convertite ai cambi medi dell’esercizio.

Le differenze cambio di conversione risultanti dal raffronto tra il patrimonio netto iniziale convertito ai cambi correnti e il medesimo convertito ai cambi storici, nonché la differenza tra il risultato economico espresso a cambi medi e quello espresso ai cambi correnti, sono stati imputati alla voce del patrimonio netto “Altre riserve”.

Al momento di un’eventuale dismissione di una società avente valuta funzionale differente dall’euro, le differenze cambio esistenti nel patrimonio netto vengono rilevate a conto economico.

I cambi applicati nelle operazioni di conversione sono i seguenti:

Valuta locale/Euro	Cambi			
	31 dicembre 2004	31 dicembre 2005	medio 2004	medio 2005
Dollari Usa	1,3621	1,1797	1,2439	1,2447
Sterline G.Bretagna	0,70505	0,6853	0,67867	0,68386
Rupie indiane	59,7404	53,1679	56,3378	54,85999
Dollari Singapore	2,2262	1,9628	2,10156	2,07051
Kune Croazia	7,69424	7,3715	7,4893	7,40015
Renmimbi Cina	11,2781	9,5204	10,2992	10,18438
Real Brasile	3,67282	2,7432	3,6335	3,0344
Yen Giappone	139,65	138,9	134,445	136,8457
Franco Svizzero	1,5429	1,5551	1,54382	1,54831

Area di consolidamento

Rispetto al 31 dicembre 2004 l’area di consolidamento è mutata a seguito della cessione della società Moto Sport S.A. avvenuta nel corso del primo semestre 2005. Si fa presente che i dati economici del 2004 riesposti a fini comparativi nel presente bilancio non comprendono il consolidamento del gruppo Aprilia. Nel l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2004 il gruppo Aprilia è stato consolidato solo patrimonialmente in quanto acquisito nel mese di dicembre 2004.

Con efficacia dal 31 dicembre 2005, la capogruppo Piaggio ha incorporato Aprilia con effetti contabili e fiscali dal 1° gennaio 2005.

Le società che appartengono all'area di consolidamento al 31 dicembre 2005 sono le seguenti:

Denominazione	Sede	Capitale sociale (Euro migliaia)	% di Partecipaz sul Capitale Sociale
Piaggio & C. S.p.A.	Pontedera (Italia)	194.827	0
Derbi Italia S.r.l.	Pontedera (Italia)	21	100%
Derbi Racing S.L.	Barcellona (Spagna)	1.263	100%
Derbi Retail Madrid S.L.	Barcellona (Spagna)	603	100%
Nacional Motor S.A.	Barcellona (Spagna)	9.182	100%
P & D S.p.A. (*)	Pontedera (Italia)	416	100%
Piaggio Asia Pacific PTE Ltd.	Singapore (Singapore)	51	100%
Piaggio Benelux B.V.	Oosterhout (Olanda)	45	100%
Piaggio Deutschland GmbH (di cui il 30,00% tramite Piaggio Espana S.A.)	Kerpen (Germania)	5.114	100%
Moto Guzzi S.p.A.	Mandello del Lario (Italia)	2.500	100%
Piaggio Espana S.A.	Madrid (Spagna)	2.898	100%
Piaggio Finance S.A.	Lussemburgo	31	100%
Piaggio France S.A.S.	Parigi (Francia)	1.210	100%
Piaggio Hellas EPE	Atene (Grecia)	7.080	100%
Piaggio Hrvatska D.o.o.	Spalato (Croazia)	52	75%
Piaggio Indochina PTE Ltd.	Singapore (Singapore)	51	100%
Piaggio Limited	Londra (Regno Unito)	365	100%
Piaggio Portugal Limitada	Lisbona (Portogallo)	5	100%
Piaggio USA Inc.	New York (Usa)	11.090	100%
Piaggio Vehicles Private Limited	Baramati (India)	6.395	97,5%
Piaggio Vespa B.V.	Amsterdam (Olanda)	91	100%
Moto Laverda S.r.l. (*)	Noale (Italia)	80	100%
Motocross Company S.r.l. (*)	Vergiate (Varese)	10	100%
Aprilia World Service USA, inc.	Woodstock (Usa)	8	100%
Aprilia World Service B.V.	Breda (Olanda)	30.000	100%
Aprilia Research & Development S.A. (*) ..	Repubblica San Marino	260	100%
Aprilia Hellas S.A.	Chalandri (Grecia)	420	100%
Aprilia Motorrad GmbH	Düsseldorf (Germania)	2.125	100%
Aprilia Moto UK Limited (*)	UK	3.729	100%
Aprilia Japan Corporation	Yokohama (Giappone)	2	100%

(*) società non attive o in liquidazione.

Si riportano di seguito le informazioni relative alle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto al 31 dicembre 2005:

Denominazione	Sede	Capitale sociale (Euro migliaia)	% di possesso del Gruppo
Aprilia World Service Holding do Brasil Ltda.	San Paolo – Brasile	740	100%
Marker Srl	Milano (Italia)	10	49%
Mitsuba F.N. Europe S.p.A.	Pisa (Italia)	1.000	10,00%
Piaggio China Co Ltd.	Hong Kong	10.596	99,99%
Piaggio Foshan Motorcycles Co. Ltd. (di cui 50% attraverso Piaggio Cina e Universal Dynamic)	Foshan (Cina)	25.261	45,00%

Al 31 dicembre 2005 le società valutate con il metodo del costo sono le seguenti:

Denominazione	Sede	Capitale sociale (Euro migliaia)	% di Partecipaz sul Capitale Sociale
Aprilia Brasil S.A. (*)	Brasile	736	51%
Motoride S.p.A. (*)	Milano (Italia)	1.990	28%
Pont - Tech, Pontedera & Tecnologia S.c.r.l. .	Pontedera (Italia)	104	20%
S.A.T. Société d'Automobiles et Triporteurs S.A.	Tunisi (Tunisia)	131	20%
Fondazione Piaggio Onlus	Pontedera (Italia)	103	50%
Acciones Depuradora Soc. Coop. Catalana Limitada	Barcellona (Spagna)	60	22%
D.E.V. – Diffusione Europea Veicoli S.r.l. (*)	Noale (Italia)	100	20%

(*) società non attive o in liquidazione.

20.5.2 Criteri di valutazione

Si indicano di seguito i criteri di valutazione adottati nella redazione dei bilanci consolidati al 31 dicembre 2004 e al 31 dicembre 2005:

Attività immateriali

Un'attività immateriale viene rilevata contabilmente solo se è identificabile, controllabile, ed è prevedibile che generi benefici economici futuri ed il suo costo può essere determinato in modo attendibile. Le immobilizzazioni immateriali a vita definita sono valutate al costo di acquisto di produzione al netto degli ammortamenti e delle perdite di valore accumulati. L'ammortamento è parametrato al periodo della loro prevista vita utile e inizia quando l'attività è disponibile all'uso. La vita utile viene riesaminata con periodicità annuale ed eventuali cambiamenti sono apportati con applicazione prospettica.

Avviamento

L'avviamento derivante dall'acquisizione di società controllate, collegate e *joint ventures* rappresenta l'eccedenza del costo di acquisto rispetto al *fair value* (valore equo) riferito ai valori netti identificabili di attività e passività dell'entità acquisita, relativamente alla quota di pertinenza della controllante. L'eventuale differenza negativa è rilevata a conto economico al momento dell'acquisizione.

L'avviamento non è ammortizzato, ma è soggetto ad una valutazione volta ad individuare eventuali perdite di valore (*impairment test*) come stabilito dai Principi Contabili Internazionali (IAS 36). Tale valutazione viene operata annualmente o più frequentemente in presenza di circostanze che possano far emergere eventuali perdite di valore. Dopo la rilevazione iniziale, l'avviamento è valutato al costo al netto delle eventuali perdite di valore cumulate.

In sede di prima adozione dei Principi Contabili Internazionali, l'avviamento derivante da acquisizioni effettuate precedentemente al 1° gennaio 2004, è stato mantenuto al precedente valore determinato secondo i principi contabili italiani, previa verifica e rilevazione di eventuali perdite di valore. Successivamente a tale data gli eventuali avviamenti emergenti sono stati rideterminati e contabilizzati ai sensi dell'IFRS 3.

Costi di sviluppo

I costi di sviluppo relativi a progetti per la produzione di veicoli e motori sono iscritti all'attivo solo se tutte le seguenti condizioni sono rispettate: esistenza della possibilità tecnica ed intenzione di completare l'attività in modo da renderla disponibile per l'uso o vendita; esistenza di un mercato; esistenza di adeguate risorse tecniche e finanziarie per completare lo sviluppo e la vendita; attendibilità della valutazione dei costi attribuibili all'attività durante lo sviluppo. I costi di sviluppo capitalizzati comprendono le sole spese sostenute che possono essere attribuite direttamente al processo di sviluppo.

I costi di sviluppo capitalizzati sono ammortizzati in base ad un criterio sistematico a partire dall'inizio della produzione lungo la vita stimata del prodotto.

Tutti gli altri costi di sviluppo sono rilevati a conto economico quando sostenuti.

Altre attività immateriali

Le altre attività immateriali acquistate o prodotte internamente sono iscritte nell'attivo patrimoniale quando è probabile che l'uso dell'attività genererà benefici economici futuri e quando il costo dell'attività può essere determinato in modo attendibile.

Tali attività sono valutate al costo di acquisto o di produzione ed ammortizzate a quote costanti lungo la loro vita utile stimata, se le stesse hanno una vita utile definita. Le attività immateriali con vita utile indefinita non sono ammortizzate, ma sono sottoposte annualmente o, più frequentemente, ogniqualevolta vi sia un'indicazione che l'attività possa aver subito una perdita di valore, a verifica per identificare eventuali riduzioni di valore (*impairment test*).

Le altre attività immateriali rilevate a seguito dell'acquisizione di un'azienda sono scritte separatamente dall'avviamento, se il loro valore corrente può essere determinato in modo attendibile.

Le aliquote di ammortamento utilizzate sono indicate in sede di commento alle voci patrimoniali.

Immobili, impianti e macchinari

Le attività sono iscritte al costo di acquisto o di produzione comprensivo degli oneri accessori di diretta imputazione, al netto degli ammortamenti e delle perdite di valore cumulati. Per un bene che ne giustifica la capitalizzazione, il costo include anche gli oneri finanziari che sono direttamente attribuibili all'acquisizione, costruzione o produzione del bene stesso. I costi sostenuti successivamente all'acquisto sono capitalizzati solo se incrementano i benefici economici futuri legati al bene a cui si riferiscono. Tutti gli altri costi sono rilevati a conto economico quando sostenuti.

Le immobilizzazioni materiali sono ammortizzate a partire dall'esercizio nel quale entrano in funzione.

L'ammortamento è calcolato in base ad un criterio a quote costanti sulla vita utile stimata delle attività oppure, in caso di dismissione, fino al termine dell'utilizzo effettivo. La vita utile è riesaminata con periodicità annuale ed eventuali cambiamenti sono applicati in ottica prospettica. Qualora le singole componenti di un'immobilizzazione materiale complessa risultino caratterizzate da vite utili differenti, sono rilevate separatamente per essere ammortizzate coerentemente alle loro durate ("*component approach*").

I terreni non sono ammortizzati.

Le aliquote di ammortamento utilizzate sono indicate in sede di commento alla posta patrimoniale.

Le attività possedute mediante contratti di leasing finanziario, attraverso i quali sono sostanzialmente trasferiti al Gruppo tutti i rischi ed i benefici legati alla proprietà, sono riconosciute come attività del Gruppo al loro valore corrente o, se inferiore, al valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il leasing. La corrispondente passività verso il locatore è rappresentata in bilancio tra i debiti finanziari. Le locazioni nelle quali il locatore mantiene sostanzialmente tutti i rischi ed i benefici legati alla proprietà dei beni sono classificati come leasing operativi. I costi riferiti a leasing operativi sono rilevati linearmente a conto economico lungo la durata del contratto di leasing.

Perdite durevoli di valore (*impairment*)

Al termine di ogni esercizio, il Gruppo rivede il valore contabile delle proprie attività materiali e immateriali per determinare se vi siano indicazioni che queste attività abbiano subito riduzioni di valore (*test di impairment*). Qualora queste indicazioni esistano, viene stimato l'ammontare recuperabile di tali attività per determinare l'importo della svalutazione. Dove non è possibile stimare il valore recuperabile di una attività individualmente, il Gruppo effettua la stima del valore recuperabile della unità generatrice di flussi finanziari a cui l'attività appartiene.

Investimenti immobiliari

Gli immobili ed i fabbricati di proprietà ad uso non strumentale sono indicati alla voce Investimenti Immobiliari e sono valutati al costo al netto di ammortamenti e perdite per riduzione di valore accumulati. Gli investimenti immobiliari sono eliminati dal bilancio quando essi sono ceduti o quando l'investimento immobiliare è durevolmente inutilizzabile e non sono attesi benefici economici futuri dalla sua eventuale cessione.

Attività non correnti detenute per la vendita

La voce attività non correnti detenute per la vendita include le attività non correnti (o gruppi di attività in dismissione) il cui valore contabile sarà recuperato principalmente attraverso la vendita piuttosto che attraverso l'utilizzo continuativo. Questa condizione è rispettata quando la vendita è altamente probabile, l'attività è disponibile per un'immediata vendita nelle sue condizioni o la vendita è probabile che avvenga nei dodici mesi successivi. Le attività destinate alla vendita sono valutate al minore tra il loro valore netto contabile e il valore corrente al netto dei costi di vendita.

Attività finanziarie

Le partecipazioni in società controllate, non consolidate con il metodo integrale, e in società collegate sono valutate con il metodo del patrimonio netto. Per le partecipazioni in società che risultano essere irrilevanti ai fini del bilancio consolidato, si è adottato il metodo del costo.

Il metodo del patrimonio netto prevede l'iscrizione in bilancio della partecipazione per un importo pari alla corrispondente frazione di patrimonio netto risultante dall'ultimo bilancio, detratti i dividendi ed operate le rettifiche richieste da corretti principi di redazione del bilancio consolidato.

Nell'ipotesi che le partecipate consolidate con il metodo del patrimonio netto evidenzino nei loro bilanci una perdita eccedente l'importo del patrimonio netto, l'ammontare di tale perdita eccedente viene contabilizzata nel bilancio consolidato nella voce "svalutazioni" e nella voce "fondi rischi e oneri".

Le partecipazioni in altre imprese sono valutate con il metodo del costo. Il costo viene ridotto per perdite durevoli di valore nel caso in cui le partecipate abbiano sostenuto perdite e non siano ragionevolmente prevedibili nell'immediato futuro utili di entità tale da assorbire le perdite sostenute; qualora negli esercizi futuri vengano meno i motivi sulla base dei quali sono state operate le svalutazioni, in tali esercizi si opererà il ripristino dei valori originari di carico delle partecipazioni.

Le attività finanziarie costituite da crediti sono iscritte al loro presumibile valore di realizzo.

Rimanenze di magazzino

Le rimanenze sono iscritte al minore tra il costo di acquisto o di produzione, determinato attribuendo ai prodotti i costi direttamente sostenuti oltre alla quota dei costi indiretti ragionevolmente riconducibili allo svolgimento di attività produttive in condizioni di utilizzo normale della capacità produttiva, ed il valore di mercato alla data della chiusura di bilancio.

Il costo di acquisto o di produzione viene determinato secondo il metodo del costo medio ponderato.

Il valore di mercato è rappresentato, quanto alle materie prime e ai prodotti in corso di lavorazione, dal presunto valore netto di realizzo dei corrispondenti prodotti finiti dedotti i costi di ultimazione; quanto ai prodotti finiti dal presunto valore netto di realizzo (listini di vendita).

La minore valutazione, eventualmente determinata sulla base degli andamenti dei mercati, viene eliminata negli esercizi successivi se vengono meno i motivi della stessa.

Le rimanenze obsolete, di lento rigiro e/o in eccesso ai normali fabbisogni sono svalutate in relazione alla loro possibilità di utilizzo o di realizzo futuro mediante appostazione di un fondo svalutazione magazzino.

Crediti

I crediti sono iscritti al valore nominale rettificato, per adeguarlo al presunto valore di realizzo, tramite l'iscrizione di un fondo svalutazione. Quando la riscossione del corrispettivo è differita oltre i normali termini commerciali praticati ai clienti, si è proceduto all'attualizzazione del credito. Ai fini della determinazione dell'effetto si sono stimati i tempi di incasso applicando ai vari flussi finanziari attesi un tasso di attualizzazione corrispondente al tasso Euribor Swap 20 anni più spread di quotazioni per titoli di Stato aventi "rating" AA.

Cessioni di crediti (operazioni di factoring)

Il Gruppo cede una parte significativa dei propri crediti commerciali attraverso operazioni di factoring. Le operazioni di cessioni possono essere pro-soluto, ed in tal caso non comportano rischi di regresso, determinando lo storno dei corrispondenti ammontari del saldo dei crediti verso clienti all'atto del pagamento da parte del factor.

Per le cessioni pro-solvendo, poiché non risulta trasferito né il rischio di mancato pagamento né il rischio di liquidità, i relativi crediti vengono mantenuti nello stato patrimoniale fino al momento dell'incasso da parte del debitore ceduto. Di conseguenza, tali crediti ceduti rimangono iscritti nel bilancio del Gruppo fino al momento dell'incasso da parte del debitore ceduto; una passività finanziaria di pari importo è contabilizzata nel bilancio consolidato.

Disponibilità e mezzi equivalenti

Le disponibilità liquide e i mezzi equivalenti comprendono il denaro in cassa e i depositi a vista e investimenti aventi scadenza entro tre mesi dalla data di acquisizione.

Passività finanziarie

Le passività finanziarie includono i debiti finanziari, comprensivi dei debiti per anticipazioni su cessione di crediti, nonché altre passività finanziarie.

In sede di rilevazione iniziale, i finanziamenti sono riconosciuti al costo rappresentato dal *fair value* del valore originariamente ricevuto al netto degli oneri accessori di acquisizione del finanziamento. Successivamente le passività finanziarie sono valutate con il criterio del costo ammortizzato utilizzando il metodo del tasso di interesse effettivo. La valutazione delle passività finanziarie oggetto di copertura di tipo *fair value hedge* è adeguata per riflettere le variazioni di *fair value* associate al rischio coperto. Gli utili e le perdite derivanti dalle successive valutazioni al valore corrente, dovute a variazioni dei tassi di interesse, sono rilevate a conto economico e sono compensate dalla porzione efficace della perdita e dell'utile derivante dalle successive valutazioni al valore corrente dello strumento coperto.

Contratti derivati

Gli strumenti finanziari derivati sono utilizzati solamente con l'intento di copertura, al fine di ridurre il rischio di cambio, di tasso e di variazioni nel prezzo di mercato. Coerentemente con quanto stabilito dai Principi Contabili Internazionali (IAS 39), gli strumenti finanziari derivati possono essere contabilizzati secondo le modalità stabilite per l'*hedge accounting* solo quando, all'inizio della copertura: a) esiste la designazione formale; b) sia disponibile la documentazione della relazione di copertura stessa; c) si presume che la copertura sia altamente efficace; d) l'efficacia può essere attendibilmente misurata e la copertura stessa è altamente efficace durante i diversi periodi contabili per i quali è designata.

Quando gli strumenti finanziari hanno le caratteristiche per essere contabilizzati in *hedge accounting*, si applicano i seguenti trattamenti contabili:

- *Fair value hedge* (coperture del valore di mercato): se uno strumento finanziario derivato è designato come copertura dell'esposizione alle variazioni del valore corrente di una attività o di una passività di bilancio attribuibile ad un particolare rischio che può determinare effetti sul conto economico, l'utile o la perdita derivante dalle successive valutazioni del valore corrente dello strumento di copertura sono rilevati a conto economico. L'utile o la perdita sulla posta coperta, attribuibile al rischio coperto, modificano il valore di carico di tale posta e vengono rilevati a conto economico.

— *Cash flow hedge* (copertura dei flussi finanziari): se uno strumento finanziario è designato come copertura dell'esposizione alla variabilità dei flussi di cassa di un'attività o di una passività iscritta in bilancio o di una operazione prevista altamente probabile e che potrebbe avere effetti sul conto economico, la porzione efficace degli utili o delle perdite sullo strumento finanziario è rilevata nel patrimonio netto. L'utile o la perdita cumulati sono stornati dal patrimonio netto e contabilizzati a conto economico nello stesso periodo in cui viene rilevata l'operazione oggetto di copertura.

Se l'*hedge accounting* non può essere applicato, gli utili o le perdite derivanti dalla valutazione al valore corrente dello strumento finanziario derivato sono iscritti immediatamente a conto economico.

Fondi a lungo termine

Il Gruppo rileva fondi rischi ed oneri quando ha un'obbligazione, legale o implicita, nei confronti di terzi ed è probabile che si renderà necessario l'impiego di risorse del Gruppo per adempiere l'obbligazione e quando può essere effettuata una stima attendibile dell'ammontare dell'obbligazione stessa. Gli accantonamenti sono iscritti al valore rappresentativo della miglior stima dell'ammontare che l'impresa pagherebbe per estinguere l'obbligazione ovvero per trasferirla a terzi alla data di chiusura del periodo. Se l'effetto è significativo, gli accantonamenti sono calcolati attualizzando i flussi finanziari futuri stimati ad un tasso di attualizzazione stimato al lordo delle imposte tale da riflettere le valutazioni correnti di mercato del valore attuale del denaro e dei rischi specifici connessi alla passività. L'incremento dell'accantonamento è rilevato come onere finanziario.

Se la passività è relativa ad attività materiali, il fondo è rilevato in contropartita all'attività a cui si riferisce; la rilevazione dell'onere a conto economico avviene attraverso il processo di ammortamento dell'immobilizzazione materiale al quale l'onere stesso si riferisce.

Stock options

L'ammontare complessivo del valore corrente delle *stock options* alla data di assegnazione è rilevato interamente al conto economico tra i costi del personale con contropartita riconosciuta direttamente al patrimonio netto qualora gli assegnatari degli strumenti rappresentativi di capitale diventino titolari del diritto al momento dell'assegnazione.

Nel caso in cui sia previsto un periodo di maturazione nel quale devono verificarsi alcune condizioni affinché gli assegnatari diventino titolari del diritto, il costo per compensi, determinato sulla base del valore corrente delle opzioni alla data di assegnazione, è rilevato tra i costi del personale sulla base di un criterio a quote costanti lungo il periodo intercorrente tra la data di assegnazione e quella di maturazione, con contropartita riconosciuta direttamente a patrimonio netto. Variazioni nel valore corrente delle opzioni successive alla data di assegnazione non hanno effetto sulla valutazione iniziale.

Fondi pensione e benefici a dipendenti

Con l'adozione dei Principi Contabili Internazionali, il TFR è considerato un'obbligazione a benefici definiti da contabilizzare secondo lo IAS 19; di conseguenza deve essere ricalcolato applicando il metodo della proiezione unitaria del credito, effettuando le valutazioni attuariali alla fine di ogni esercizio. I pagamenti per piani a contributi definiti sono imputati al conto economico nel periodo in cui essi sono dovuti.

Le passività per benefici successivi al rapporto di lavoro rilevate in bilancio rappresentano il valore attuale delle passività per piani a benefici definiti rettificata per tener conto degli utili e le perdite attuariali e dei costi relativi alle prestazioni di lavoro passate non rilevati, e ridotte del *fair value* delle attività del programma. Le eventuali attività nette risultanti da tale calcolo sono limitate al valore delle perdite attuariali e al costo relativo alle prestazioni di lavoro passate non rilevate, più il valore attuale degli eventuali rimborsi e riduzioni nelle contribuzioni future al piano.

Il Gruppo ha deciso di non utilizzare il cosiddetto "metodo del corridoio", che consentirebbe di non rilevare la componente del costo calcolata secondo il metodo descritto rappresentata dagli utili o perdite attuariali qualora questa non ecceda il 10%. Si precisa infine che il Gruppo espone la componente interessi del provento/onere relativo ai piani per dipendenti nella voce proventi/oneri finanziari.

Attività fiscali e passività fiscali

Le imposte differite sono stanziare secondo il metodo dello stanziamento globale della passività. Esse sono calcolate su tutte le differenze temporanee che emergono tra la base imponibile di una attività o passività ed il valore contabile nel bilancio consolidato, ad eccezione dell'avviamento non deducibile fiscalmente, e di quelle differenze derivanti da investimenti in società controllate per le quali non si prevede l'annullamento nel prevedibile futuro. Le imposte anticipate sono riconosciute nella misura in cui è probabile che sia disponibile un reddito imponibile futuro a fronte del quale possano essere recuperate. Il valore delle imposte anticipate riportabile in bilancio è oggetto di una verifica annuale. Le attività e le passività fiscali correnti e differite sono compensate quando le imposte sul reddito sono applicate dalla medesima autorità fiscale e quando vi è un diritto legale di compensazione. Le attività e le passività fiscali differite sono determinate con le aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili, nei rispettivi ordinamenti dei paesi in cui il Gruppo opera, negli esercizi nei quali le differenze temporanee saranno realizzate o estinte. Esse non possono essere attualizzate e sono classificate tra le attività e le passività non correnti.

Debiti

I debiti commerciali le cui scadenze rientrano nei normali termini commerciali non sono attualizzati e sono iscritti al valore nominale, ritenuto rappresentativo del loro valore di estinzione.

Costi e Ricavi

I costi e ricavi sono esposti in bilancio secondo il principio della prudenza e della competenza. I ricavi e proventi, i costi e gli oneri sono iscritti al netto dei resi, degli sconti, abbuoni e premi. I ricavi ed i costi per servizi sono rilevati per competenza in base al momento dell'effettuazione o del ricevimento del servizio.

Riconoscimento dei ricavi

Secondo le tipologie di operazioni, i ricavi vengono rilevati sulla base dei criteri di seguito riportati:

- i ricavi da vendite di beni sono rilevati quando rischi e benefici relativi alla proprietà del bene sono trasferiti all'acquirente;
- i ricavi per prestazioni di servizi sono rilevati con riferimento allo stadio di completamento dell'attività, sulla base dei medesimi criteri previsti per i lavori in corso su ordinazione;
- i ricavi di natura finanziaria vengono iscritti in base alla competenza temporale.

Contributi

I contributi in "conto impianti" sono iscritti in bilancio allorché è certo il titolo al loro incasso e vengono imputati a conto economico in funzione della vita utile del bene a fronte del quale sono erogati.

I contributi in "conto esercizio" sono iscritti in bilancio allorché è certo il titolo all'incasso e sono accreditati a conto economico in relazione ai costi a fronte dei quali sono erogati.

Proventi finanziari

I proventi finanziari includono gli interessi attivi sui fondi investiti, le differenze di cambio attive e i proventi derivanti dagli strumenti finanziari, quando non compensati nell'ambito di operazioni di copertura. Gli interessi attivi sono imputati a conto economico al momento della loro maturazione, considerando il rendimento effettivo.

Oneri finanziari

Gli oneri finanziari includono gli interessi passivi sui debiti finanziari calcolati usando il metodo dell'interesse effettivo, le differenze di cambio passive e le perdite sugli strumenti finanziari derivati. La quota di interessi passivi dei canoni di leasing finanziari è imputata a conto economico usando il metodo dell'interesse effettivo.

Dividendi

I dividendi iscritti a conto economico sono rilevati nel momento in cui, a seguito della delibera di distribuzione da parte della partecipata, è sorto il relativo diritto di credito.

Imposte correnti

Le imposte sul reddito includono tutte le imposte calcolate sul reddito imponibile del Gruppo. Le imposte sul reddito sono rilevate nel conto economico, ad eccezione di quelle relative a voci direttamente addebitate o accreditate a patrimonio netto, nel cui caso l'effetto fiscale è riconosciuto direttamente a patrimonio netto. Gli accantonamenti per imposte che potrebbero generarsi dal trasferimento di utili non distribuiti delle società controllate sono effettuati solo dove vi sia la reale intenzione di trasferire tali utili. Le altre imposte non correlate al reddito, come le tasse sugli immobili e sul capitale, sono incluse tra i costi operativi.

Le imposte sul reddito vengono contabilizzate nei debiti tributari al netto degli acconti e delle ritenute subite. Le imposte dovute in caso di distribuzione delle riserve in sospensione d'imposta evidenziate nei bilanci delle singole società del Gruppo non sono accantonate in quanto non se ne prevede la distribuzione.

Utile per azione

L'utile base per azione è calcolato dividendo il risultato economico del Gruppo per la media ponderata delle azioni in circolazione durante l'esercizio, escludendo le azioni proprie. Ai fini del calcolo dell'utile diluito per azione, la media ponderata delle azioni in circolazione è modificata assumendo la conversione di tutte le potenziali azioni aventi effetto diluitivo. Anche il risultato netto del Gruppo è rettificato per tener conto degli effetti, al netto delle imposte, della conversione.

Uso di stime

La redazione del bilancio e delle relative note in applicazione degli IFRS richiede da parte della direzione l'effettuazione di stime e di assunzioni che hanno effetto sui valori delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data del bilancio. I risultati che si consuntiveranno potrebbero differire da tali stime. Le stime sono utilizzate per valutare le attività materiali ed immateriali sottoposte ad impairment test, nonché per rilevare gli accantonamenti per rischi su crediti, per obsolescenza di magazzino, ammortamenti, svalutazioni di attivo, benefici ai dipendenti, imposte, fondi di ristrutturazione, altri accantonamenti e fondi. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflesse immediatamente a conto economico.

20.5.3 Analisi delle principali voci dello stato patrimoniale consolidato al 31 dicembre 2004 e 31 dicembre 2005

Attività immateriali

La composizione della voce al 31 dicembre 2004 e 31 dicembre 2005 è evidenziata nel seguente prospetto (valori in migliaia di Euro):

	31 dicembre 2004			31 dicembre 2005		
	Costo	Amm.to	Valore Netto	Costo	Amm.to	Valore Netto
Costi di ricerca e sviluppo	188.133	(109.310)	78.823	201.995	(130.263)	71.732
Brevetti e diritti utilizzaz. opere ingegno . .	63.275	(54.657)	8.618	64.692	(56.113)	8.579
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	148.392	(26.627)	121.765	160.485	(45.697)	114.788
Differenze di consolidamento	481.019	(113.549)	367.470	431.627	(2.237)	429.390
Altre imm. immateriali	27.227	(23.283)	3.944	21.175	(20.918)	257
Totale	908.046	(327.426)	580.620	879.974	(255.228)	624.746

Di seguito si riporta la relativa movimentazione intervenuta nel corso dell'esercizio 2005 (valori in migliaia di Euro):

	31 dicembre 2004	Incrementi	Decrementi	Amm.to	Diff. di conv. e altri movimenti ⁽¹⁾	31 dicembre 2005
Costi di sviluppo	78.823	29.178	(2.132)	(32.724)	(1.413)	71.732
Brevetti e diritti utilizzaz. opere ingegno	8.618	7.193	(46)	(6.256)	(930)	8.579
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	121.765	795	(105)	(8.498)	831	114.788
Differenze di consolidamento	367.470	62.163	0	0	(243)	429.390
Altre imm. immateriali	3.944	13	0	(562)	(3.138)	257
Totale	<u>580.620</u>	<u>99.342</u>	<u>(2.283)</u>	<u>(48.040)</u>	<u>(4.893)</u>	<u>624.746</u>

(1) Nella voce "Differenze di conversione e altri movimenti" sono incluse le differenze cambio da conversione di bilanci in valuta, le riclassifiche e le svalutazioni.

Al fine di garantire una rappresentazione coerente delle differenti categorie di immobilizzazioni immateriali, si è proceduto a riclassificare nella voce brevetti e diritti di utilizzazione delle opere di ingegno circa Euro 3.690 migliaia riferibili a software ed iscritti al 31 dicembre 2004 nella voce concessioni, licenze, marchi e diritti simili.

La voce costi di sviluppo comprende i costi finalizzati a prodotti e motorizzazioni riferibili a progetti per i quali si prevedono, per il periodo di vita utile del bene, ricavi tali da consentire il recupero dei costi sostenuti. Il saldo comprende immobilizzazioni in corso pari ad Euro 22.506 migliaia al 31 dicembre 2005, relative a prodotti che entreranno in produzione in esercizi successivi. I costi di sviluppo sono ammortizzati a quote costanti in 3 esercizi in considerazione della loro utilità residua.

La voce brevetti e diritti di utilizzazione delle opere di ingegno è composta principalmente da software. L'importo al 31 dicembre 2005 comprende immobilizzazioni in corso per Euro 864 migliaia. I costi di diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno sono ammortizzati in tre anni.

La voce concessioni, licenze, marchi e diritti simili è costituita dai marchi Aprilia, Moto Guzzi e Laverda i cui valori, al netto delle rispettive quote di ammortamento, sono di seguito riportati (valori in migliaia di Euro):

	31 dicembre	
	2004	2005
Marchio Guzzi	31.700	30.253
Marchio Aprilia	89.365	83.816
Marchio Laverda	700	620
Marchi minori	0	99
Totale	<u>121.765</u>	<u>114.788</u>

Il valore del marchio Aprilia è costituito dall'allocazione del maggior prezzo pagato in sede di acquisizione del gruppo Aprilia rispetto alla corrispondente quota di patrimonio netto. Al 31 dicembre 2004, la Società in sede di predisposizione delle informazioni finanziarie consolidate riepese in conformità agli IFRS ha allocato in applicazione degli IFRS 3 tale differenza al marchio Aprilia sulla base di una perizia all'uopo redatta da parte di un terzo indipendente. I termini dell'acquisizione avevano inoltre previsto l'emissione da parte di Piaggio dei seguenti strumenti finanziari:

— Warrant Piaggio 2004-2009 per nominali Euro 5.350,5 migliaia con un valore di realizzo che non potrà mai essere superiore a dodici volte il prezzo di emissione complessivo, pari a Euro 64.206 migliaia;

- Strumenti Finanziari EMH 2004-2009 per nominali Euro 10.000 migliaia, che daranno diritto al pagamento a termine di una somma minima garantita di Euro 3.500 migliaia, oltre ad un valore di realizzo massimo che non potrà mai essere superiore ad Euro 6.500 migliaia;
- Strumenti Finanziari Azionisti Aprilia 2004-2009 con un valore di realizzo che non potrà mai essere superiore ad Euro 10.000 migliaia.

Al 31 dicembre 2005, in conformità al contenuto sostanziale degli accordi contrattuali, in virtù dei quali il costo di acquisto definitivo del Gruppo Aprilia è subordinato al raggiungimento di specifici parametri economico-patrimoniali e sulla base del positivo risultato consolidato 2005 e delle previsioni risultanti dal Business Plan 2006 - 2008 approvato dal Consiglio di Amministrazione, una rettifica al costo di acquisto iniziale, pari ad Euro 62.156 migliaia, è stata ritenuta probabile per quanto concerne i primi due strumenti finanziari. La contropartita della rettifica del costo di acquisto, tenuto conto della peculiarità degli strumenti finanziari sottostanti, è stata iscritta per Euro 56.465 migliaia nella “riserva *fair value* strumenti finanziari” e per Euro 5.690 migliaia tra i debiti finanziari a medio e lungo termine.

Essendo tale corrispettivo differito il costo è rappresentato dal valore attuale dello stesso determinato secondo i seguenti parametri:

	<u>Importo</u>	<u>Valore Attuale</u>	<u>Tempo</u>	<u>Discount rate</u>
Warrant Piaggio 2004-2009	64.206	56.466	2,33	5,66%
Strumento EMH	6.500	5.690	2,42	5,66%
Strumento Azionisti Aprilia	<u>10.000</u>			
Totale	<u>80.706</u>	<u>62.156</u>		

Al 31 dicembre 2004 la Società ha ritenuto che non esistessero i presupposti per la valorizzazione di tali strumenti finanziari in quanto l’acquisizione del gruppo Aprilia si era appena perfezionata. Tale decisione è stata inoltre effettuata tenendo in considerazione la crisi economico e finanziaria che aveva caratterizzato l’esercizio consolidato del gruppo Aprilia al 31 dicembre 2004.

La tabella che segue evidenzia pertanto gli effetti dell'applicazione dell'IFRS 3 all'acquisizione del gruppo Aprilia (valori in migliaia di Euro):

<u>Percentuale dei voti acquisiti</u>	<u>100%</u>
Totale prezzo pagato al 31.12.2004(*)	88.491
Oneri accessori all'acquisto	247
Valorizzazione Strumenti Finanziari al 31 dicembre 2005	62.156
Totale valore investimento in Aprilia (A)	150.894
Totale attività acquisite al 31 dicembre 2004:	
Attività immateriali	(165.405)
Immobili, impianti e macchinari	(60.544)
Attività finanziarie	(12.794)
Rimanenze	(83.028)
Crediti commerciali e altri crediti	(115.917)
Disponibilità e mezzi equivalenti	(23.750)
Totale attività acquisite (B)	(461.438)
Passività acquisite al 31 dicembre 2004:	
Fondi per rischi e oneri	30.816
Fondi pensione e benefici a dipendenti	16.222
Passività finanziarie	144.679
Debiti commerciali e altri debiti	180.983
Totale passività acquisite (C)	372.700
Valore residuo A+B+C	62.156
Attribuzione maggior valore ad avviamento	62.156

(*) Il prezzo pagato risulta così determinato: Euro 84,4 milioni quale sottoscrizione dell'aumento di capitale in Aprilia (di cui Euro 50 milioni pagati per cassa ed Euro 34,4 milioni mediante rinuncia ai crediti vantati da Piaggio verso Aprilia), Euro 2,7 milioni quale valore attuale del minimo garantito per gli Strumenti finanziari emessi in favore di EMH del valore nominale di Euro 3,5 milioni e Euro 1,4 milioni quale oneri accessori legati all'acquisizione.

L'impatto maggiore derivante dall'applicazione dell'IFRS 3 alle attività e passività del gruppo Aprilia è costituito dall'adeguamento del valore del marchio Aprilia (già iscritto nel bilancio civilistico di Aprilia SpA per un valore netto contabile al 31 dicembre 2004 di Euro 13.944 migliaia) al *fair value* (Euro 89.803 migliaia) determinato sulla base della perizia all'uopo redatta da un professionista indipendente nel mese di settembre 2005 e del relativo effetto fiscale pari ad Euro 28.257 migliaia.

L'adozione dei Principi Contabili Internazionali ha inoltre comportato un aumento del valore contabile del TFR (pari a Euro 14.657 migliaia) per Euro 1.565, al lordo dell'effetto fiscale pari ad euro 530 migliaia, quale effetto dell'attualizzazione dello stesso.

Infine si è proceduto allo scorporo del valore dei terreni dalla categoria fabbricati e all'allocazione dei lavori effettuati su beni di terzi alle rispettive categorie di appartenenza. L'effetto complessivo di tali rettifiche sugli ammortamenti cumulati ha comportato un incremento della voce immobili, impianti e macchinari di Euro 1.763 migliaia (dal valore contabile di Euro 58.781 migliaia al valore IFRS di Euro 60.544 migliaia), al lordo dell'effetto fiscale per Euro 530 migliaia.

I valori dei marchi vengono ammortizzati in un periodo massimo di 15 anni.

La voce differenza di consolidamento deriva dal maggior valore pagato rispetto alla corrispondente frazione di patrimonio netto delle partecipate all'atto dell'acquisto, diminuito delle relative quote di ammortamento fino alla data del 31 dicembre 2003.

Nel prospetto seguente si riepilogano le operazioni che hanno originato la voce in oggetto (valori in migliaia di Euro):

	31 dicembre	
	2004	2005
Acquisizione del Gruppo Piaggio & C. S.p.A. da parte di Mod S.p.A.	330.590	330.590
Conferimento 100% Nacional Motor	31.237	31.237
Acquisizione Piaggio Vehicles	5.644	5.408
Acquisizione 100% di Aprilia S.p.A.	0	62.156
Totale	367.470	429.390

Dal 1° gennaio 2004 l'avviamento non è più ammortizzato, ma viene sottoposto annualmente, o più frequentemente se specifici eventi o modificate circostanze indicano la possibilità di aver subito una perdita di valore, a verifiche per identificare eventuali riduzioni di valore, secondo quanto previsto dal Principio Contabile Internazionale 36.

Il valore recuperabile delle unità generatrici di cassa (“cash-generating unit”), cui i singoli avviamenti sono stati attribuiti, è verificato attraverso la determinazione del valore in uso.

Le principali assunzioni utilizzate nella determinazione del valore in uso delle *cash-generating unit* sono relative al tasso di sconto e al tasso di crescita. In particolare, il Gruppo ha adottato un tasso di sconto che riflette le correnti valutazioni di mercato del costo del denaro e tiene conto del rischio specifico attribuibile al Gruppo: tale tasso al lordo delle imposte è pari al 7%. Le previsioni di flussi di cassa operativi derivano da quelle insite nei più recenti budget e piani predisposti dal Gruppo per i prossimi tre anni, estrapolati per gli anni successivi sulla base di tassi di crescita di medio/lungo termine pari all'1,5%.

L'*impairment test* effettuato al 31 dicembre 2005 ha confermato che per i valori espressi nel bilancio non vi è nessuna necessità di apportare variazioni. Il business plan predisposto dal Gruppo, che prevede un positivo andamento del Gruppo per i prossimi 3 anni, conforta sulla congruità degli importi in essere.

Immobili, impianti e macchinari

La composizione della voce al 31 dicembre 2004 e 31 dicembre 2005 è evidenziata nel seguente prospetto (valori in migliaia di Euro):

	31 dicembre 2004			31 dicembre 2005		
	Costo	Fondo	Valore Netto	Costo	Fondo	Valore Netto
Terreni e Fabbricati	136.340	(31.155)	105.185	158.986	(34.630)	124.356
Impianti e macchinari	266.364	(202.779)	63.585	280.558	(208.114)	72.444
Attrezz. ind. e comm.	442.805	(384.268)	58.537	402.571	(348.810)	53.761
Altri beni materiali	53.469	(41.528)	11.941	49.430	(40.400)	9.030
Totale	898.978	(659.730)	239.248	891.545	(631.954)	259.591

Di seguito si riporta la relativa movimentazione intervenuta (valori in migliaia di Euro):

	<u>31 dicembre 2004</u>	<u>Incrementi</u>	<u>Decrementi</u>	<u>Diff. di conv., riclass. e altri movimenti</u>	<u>31 dicembre 2005</u>
Costo					
Terreni e Fabbricati	136.340	20.612	(483)	2.517	158.986
Impianti e macchinari	266.364	17.100	(8.212)	5.306	280.558
Attrezz. Ind. e comm.	442.805	21.536	(6.531)	(55.239)	402.571
Altri beni materiali	53.469	2.929	(7.433)	465	49.430
Totale	<u>898.978</u>	<u>62.177</u>	<u>(22.659)</u>	<u>(46.951)</u>	<u>891.545</u>
Fondo ammortamento					
Terreni e fabbricati	(31.155)	(3.361)	185	(299)	(34.630)
Impianti e macchinari	(202.779)	(12.940)	7.765	(160)	(208.114)
Attrezz. Ind. e comm.	(384.268)	(22.505)	5.857	52.106	(348.810)
Altri beni materiali	(41.528)	(3.658)	4.659	127	(40.400)
Totale	<u>(659.730)</u>	<u>(42.464)</u>	<u>18.466</u>	<u>51.774</u>	<u>(631.954)</u>
Valori netti	<u>239.248</u>	<u>19.713</u>	<u>(4.193)</u>	<u>4.823</u>	<u>259.591</u>

La voce terreni e fabbricati si riferisce agli insediamenti produttivi del Gruppo localizzati in Pontedera, Noale, Mandello del Lario, Barcellona e Baramati (India). Al 31 dicembre 2005 il valore dei terreni ammonta ad Euro 40.852 migliaia, in aumento rispetto al 31 dicembre 2004 (Euro 13.406 migliaia) per effetto dell'iscrizione del contratto di leasing immobiliare tra Moto Guzzi e Locat per Euro 14.825 migliaia e relativo allo stabilimento di Mandello del Lario e di alcune operazioni immobiliari avvenute all'interno del gruppo Aprilia a seguito delle quali si è provveduto a riclassificare a terreni parte del valore precedentemente attribuito a fabbricati. I fabbricati strumentali sono ammortizzati in base ad aliquote comprese tra il 3% e il 5%, mentre le costruzioni leggere sono ammortizzate in base ad aliquote comprese tra il 7% al 10%.

L'incremento della voce *impianti e macchinari* è legato ad investimenti effettuati a Pontedera e presso lo stabilimento indiano al fine di incrementare la capacità produttiva.

Gli *impianti e macchinari* sono ammortizzati in base alle seguenti aliquote:

- impianti generici/specifici da 10% a 17,5%,
- celle elettrolitiche 20%,
- forni e loro pertinenze 15%,
- centri di lavoro robotizzato 22%,
- strumenti di controllo/collaudo e allarme 30%,
- attrezzatura varia e minuta 25%.

Le attrezzature industriali e commerciali, che comprendono immobilizzazioni in corso pari ad Euro 7.768 al 31 dicembre 2005, sono ammortizzate in base alle seguenti aliquote:

- strumenti di controllo e collaudo: 30%;
- attrezzatura varia e minuta: 25%.

La voce *altri beni* è composta principalmente da sistemi EDP, mobilio da ufficio ed autovetture.

Investimenti immobiliari

Gli investimenti immobiliari, sono rappresentati dall'immobile sito in Milano detenuto dal gruppo Piaggio al solo fine di percepire canoni di locazione.

Partecipazioni

La voce Partecipazioni è così composta (valori in migliaia di Euro):

	31 dicembre	
	2004	2005
Partecipazioni in società controllate	970	41
Partecipazioni in joint venture	0	0
Partecipazioni in società collegate	609	609
Totale	1.579	650

Al 31 dicembre 2005 la voce in oggetto presenta la seguente movimentazione (valori in migliaia di Euro):

	31 dicembre 2004	Incr./decr.	Rivalutaz/ Svalutaz	31 dicembre 2005
Controllate				
Valutate secondo il metodo del patrimonio netto:				
Custom Insurance Company Ltd (in liquidazione)	929	(929)		0
Piaggio China Co. Ltd – Hong Kong	0			0
Aprilia World Service do Brasil	0			0
Valutate secondo il metodo del costo:				0
Piaggio Argentina S.A. (in liquidazione)	41			41
Totale controllate	970	(929)	0	41
Joint-venture				
Valutate secondo il metodo del patrimonio netto:				0
Piaggio Foshan Motorcycles Co. Ltd – Cina	0	6.459	(6.459)	0
Totale joint venture	0	6.459	(6.459)	0
Collegate				
Valutate secondo il metodo del patrimonio netto:				
Mitsuba F.N. Europe S.p.A. – Pisa	0			0
Valutate secondo il metodo del costo:				0
S.A.T. S.A. – Tunisia	45			45
Motoride.com – Milano (in liquidazione)	518			518
Pontech Soc. Cons. a.r.l. – Pontedera	21			21
D.E.V. Diffusione Europea Veicoli Srl	5			5
Marker Srl	20			20
Totale collegate	609	0	0	609
Totale	1.579	5.530	(6.459)	650

Al 31 dicembre 2005 le partecipazioni in imprese controllate diminuiscono di Euro 929 migliaia rispetto al 31 dicembre 2004 a seguito della messa in liquidazione della società Custom Insurance Company Ltd.

La partecipazione in Piaggio Foshan Motorcycles Co. Ltd è stata classificata nella voce “joint ventures” in relazione a quanto convenuto nel contratto siglato in data 15 aprile 2004 fra Piaggio e il socio storico Foshan Motorcycle Plant, da una parte, e la società cinese Zongshen Industrial Group Company Limited. Il valore delle partecipazioni è rimasto costante, in quanto l'incremento di Euro 6.459 migliaia, registrato nell'esercizio e relativo alla remissione di debiti (2° quota) a favore di Piaggio Foshan, alla luce

del prevedibile andamento economico della società, è stato svalutato per pari importo utilizzando il fondo rischi stanziato in esercizi precedenti. Si segnala che a fronte dei finanziamenti concessi dagli Istituti bancari alla controllata Piaggio Foshan Motorcycle Co. Ltd. la Capogruppo ha rilasciato garanzie bancarie.

Altre attività finanziarie a medio/lungo termine

La voce in oggetto è così composta (valori in migliaia di Euro)

	31 dicembre	
	2004	2005
Attività finanziarie	12.462	10.171
Partecipazioni in altre imprese	235	183
Totale	<u>12.697</u>	<u>10.354</u>

La voce attività finanziarie si riferisce principalmente ai crediti finanziari di Piaggio verso Scooter Holding 1 S.r.l., già Piaggio Holding S.p.A. e già Scooter Holding 1 S.p.A., per Euro 9.790 migliaia e relativi al finanziamento concesso alla stessa, in virtù degli accordi contrattuali per l'acquisizione del Gruppo Piaggio. Questo finanziamento ha durata di 5 anni (scadenza 23 settembre 2008) con interessi a tasso fisso (2,5%) capitalizzati annualmente. Tali fondi erano destinati a dotare Scooter Holding 1 S.r.l. delle risorse necessarie per la composizione stragiudiziale del contenzioso con MV Agusta S.p.A. e soggetti collegati alla stessa, relativo a una richiesta di risarcimento danni per responsabilità pre-contrattuale.

Le partecipazioni in altre imprese sono dettagliate così (valori in migliaia di Euro):

	31 dicembre 2004	Incr./decr.	Rivalutaz/ Svalutaz	31 dicembre 2005
Altre imprese				
Valutate secondo il metodo del costo:				
Bic Liguria S.p.A.	5	0	0	5
Cirio Holding già Centrofinanziaria S.p.A.	0	0	0	0
Consorzio Pisa Ricerche	76	0	0	76
Centro per l'innovazione – Pisa	3	0	0	3
A.N.C.M.A. – Roma	1	0	0	1
E.CO.FOR. S.p.A. – Pontedera	61	0	0	61
Consorzio Fiat Media Center – Torino	3	0	0	3
Consorzio Motolog	52	(52)	0	0
S.C.P.S.T.V.	21	0	0	21
Altre (Gruppo Aprilia)	5	0	0	5
Acciones Banco Santander Central Hispano	5	0	0	5
Acciones Depuradora	3	0	0	3
Totale	<u>235</u>	<u>(52)</u>	<u>0</u>	<u>183</u>

Attività fiscali differite

Al 31 dicembre 2005 la voce è riferita:

- all'effetto fiscale relativo allo storno di plusvalenze intrasocietarie non realizzate con terzi (Euro 3.566 migliaia);
- all'effetto fiscale di altri aggiustamenti di consolidato per Euro 2.339 migliaia, prudenzialmente iscritti per il solo ammontare ritenuto ad oggi ragionevolmente recuperabile sulla base dei piani economici e reddituali delle società interessate;
- imposte anticipate di Nacional Motor per complessivi Euro 11.419 migliaia. In base alla legislazione vigente in Spagna, questi attivi potranno essere utilizzati a copertura di imposte per

15 anni successivi alla data di rilevazione. La prima parte degli stessi, per un importo di circa Euro 3.571 migliaia verrà a scadenza nell'esercizio 2008;

- imposte anticipate della capogruppo per complessivi Euro 17.811 migliaia.

Nell'ambito delle valutazioni effettuate ai fini della definizione delle attività fiscali differite il Gruppo ha tenuto conto principalmente delle seguenti considerazioni:

- delle normative fiscali dei diversi paesi nei quali è presente, del loro impatto in termini di emersione di differenze temporanee e di eventuali benefici fiscali derivanti dall'utilizzo di perdite fiscali pregresse tenuto conto della loro scadenza;
- dei risultati economici previsti in un'ottica di medio periodo per ogni singola società e degli impatti economici e fiscali derivanti dall'implementazione del riassetto organizzativo.

Si riporta di seguito la tabella relativa alle perdite fiscali delle società del Gruppo, i cui valori tengono conto dell'effetto derivante dagli utili/perdite fiscali stimati relativi all'esercizio 2005.

	31 dicembre 2004	<i>aliquota</i>	<i>effetto fiscale</i>
	(in migliaia di euro)		
<i>Ammontare delle differenze temporanee</i>			
Svalutazione di partecipazioni	5.233	0,33	1.727
Fondo ristrutturazione	1.325	0,33	437
Fondi rischi	21.449	0,3725	7.990
Fondi per oneri	21.536	0,3725	8.022
Fondo svalutazione crediti	9.396	0,33	3.101
Fondo obsolescenza scorte	27.723	0,3725	10.327
Altre	4.667	0,3725	1.738
<i>Totale Imposte anticipate su differenze temporanee</i>	<u>91.329</u>		<u>33.342</u>
<i>Ammontare delle perdite pregresse</i>			
Piaggio & C:	92.151	0,33	30.410
Aprilia	97.309	0,33	32.112
Piaggio Espana	3.908	0,35	1.368
Nacional Motor	65.355	0,35	22.874
Piaggio Portugal	1.087	0,275	299
Moto Guzzi	51.093	0,33	16.861
Piaggio Deutschland	2.800	0,265	742
Aprilia Motorrad	3.800	0,265	1.007
Derbi Italia	881	0,33	291
Derbi Retail Madrid	187	0,35	65
Derbi Racing	5.780	0,35	2.023
Piaggio USA	19.214	0,35	6.725
Aprilia Hellas	474	0,32	152
<i>Totale imposte anticipate su perdite pregresse</i>	<u>344.039</u>		<u>114.929</u>
Imposte anticipate riconosciute			(35.135)
Imposte anticipate non riconosciute			<u>113.136</u>

Crediti commerciali e altri crediti (quota non corrente)

Al 31 dicembre 2005, la voce pari ad Euro 7.140 migliaia, comprende principalmente crediti verso Piaggio Foshan Motorcycles per Euro 3.776 migliaia. L'importo è correlato agli accordi contenuti nel contratto di joint venture con il socio cinese Zongshen Industrial Group Company Limited i quali, con riferimento al citato credito, prevedono che verificandosi determinate condizioni, Piaggio Foshan provveda al pagamento di 4,5 milioni di dollari, anche in più soluzioni, entro il 15 aprile 2007 e comunque non oltre il 15 aprile 2009. A fronte dei rischi che possono derivare dai citati accordi è iscritto al passivo uno specifico stanziamento.

Il conto accoglie inoltre depositi vincolati della società Nacional Motor e della capogruppo.

Crediti commerciali e altri crediti (quota corrente)

La voce in oggetto risulta così composta (valori in migliaia di Euro):

	31 dicembre	
	2004	2005
<i>Valore nominale</i>		
Crediti verso clienti	258.396	174.452
Crediti verso collegate	7.380	962
Crediti verso altri	33.663	23.968
Altre attività finanziarie non correnti	4.000	991
Fondo svalutazione	(50.900)	(23.601)
Totale	252.539	176.772

La capogruppo cede normalmente pro-solvendo e pro-soluto i propri crediti. Al 31 dicembre 2005 i crediti ceduti ammontano ad Euro 32.158 migliaia e trovano contropartita nelle passività correnti. Nel corso del 2005 la capogruppo ha stipulato con tre delle più importanti società di factoring italiane contratti per la cessione di crediti commerciali pro soluto. Al 31 dicembre 2005 i crediti commerciali ceduti pro soluto ammontano complessivamente a Euro 37.673 migliaia.

Si segnala che nel corso del biennio 2004-2005 si è verificata una riduzione dei tempi medi di incasso dei crediti commerciali passati da 59 a 43 giorni essenzialmente grazie al miglioramento dei risultati realizzati dal Gruppo con riferimento ai marchi Aprilia e Moto Guzzi.

Crediti verso Erario

La voce in oggetto risulta così composta (valori in migliaia di Euro):

	31 dicembre	
	2004	2005
Crediti verso l'Erario per IVA	10.919	10.753
Crediti verso l'Erario per imposte sul reddito	11.834	8.617
Altri crediti vs la pubblica amministrazione	7	226
Totale	22.760	19.596

I crediti verso l'Erario per la parte non corrente ammontano a Euro 7.156, migliaia, rispetto a Euro 1.925 migliaia al 31 dicembre 2004.

Rimanenze

La voce in oggetto risulta così composta (valori in migliaia di Euro):

	31 dicembre 2004			31 dicembre 2005		
	Costo	Fondo	Valore Netto	Costo	Fondo	Valore Netto
Mat. prime, sussidiarie, di consumo	97.486	(22.135)	75.351	82.607	(11.519)	71.088
Prodotti in corso di lavorazione	18.602	(1.412)	17.190	16.466	(1.048)	15.418
Prodotti finiti	143.710	(23.795)	119.915	122.661	(17.170)	105.491
Acconti	17		17	32		32
Totale	259.815	(47.342)	212.473	221.766	(29.737)	192.029

La riduzione delle rimanenze al 31 dicembre 2005 è da attribuire all'azione gestionale di contenimento delle scorte.

Disponibilità e mezzi equivalenti

La composizione della voce è evidenziata nella tabella seguente (valori in migliaia di Euro):

	31 dicembre	
	2004	2005
Depositi bancari e postali	34.818	42.498
Assegni	290	212
Denaro e valori in cassa	90	60
Totale	<u>35.198</u>	<u>42.770</u>

Patrimonio netto di gruppo

Capitale sociale

Il capitale sociale, interamente sottoscritto e versato, risulta costituito da n. 374.668.137 azioni ordinarie da nominali Euro 0,52 cadauna, per un totale di Euro 194.827 migliaia.

Riserva sovrapprezzo azioni

La riserva sovrapprezzo azioni deriva dal sovrapprezzo di Euro 0,50 cadauna, pagato in relazione all'aumento di capitale avvenuto nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004.

Riserva legale

La riserva legale si incrementa rispetto al 31 dicembre 2004 a seguito della destinazione dell'utile dell'esercizio 2004.

Altre riserve

La composizione delle altre riserve è così dettagliata (valori in migliaia di Euro):

	31 dicembre	
	2004	2005
Riserva di conversione	308	1.532
Riserva <i>Stock option</i>	966	2.266
Riserva <i>fair value</i> strumenti derivati	0	56.898
Riserva da transizione IFRS	(4.113)	(4.113)
Totale altre riserve	<u>(2.839)</u>	<u>56.583</u>

Riserva di consolidamento

La riserva di consolidamento si è generata a seguito dell'acquisizione, avvenuta nel mese di gennaio 2003, da parte di Piaggio della partecipazione detenuta da Daihatsu Motor Co. Ltd in P&D S.p.A., pari al 49% del capitale sociale.

Patrimonio netto di terzi

Al 31 dicembre 2005 le riserve di terzi, Euro 254 migliaia, fanno riferimento agli azionisti di minoranza nella società Piaggio Hrvatska Doo.

Passività finanziarie

La voce in oggetto, comprensiva della parte non corrente e corrente, risulta così composta (valori in migliaia di Euro):

	31 dicembre	
	2004	2005
Parte non corrente		
Finanziamenti a medio e lungo termine	243.870	187.803
Obbligazioni scadenti oltre l'anno	0	143.951
<i>Altri finanziamenti a medio-lungo termine</i>		
Leasing	44	11.385
debiti verso altri finanziatori	22.395	32.401
debiti verso imprese controllanti	0	55
Totale	22.439	43.841
Totale	266.309	375.596
	31 dicembre	
	2004	2005
Parte corrente		
Debiti di conto corrente	136.865	43.647
Debiti verso società di factoring	58.347	32.502
Obbligazioni scadenti entro l'anno	100.000	0
<i>Quota corrente di finanziamenti a medio e lungo termine:</i>		
Leasing	67	903
Banche	3.596	6.172
debiti verso altri finanziatori	3.635	5.264
debiti verso imprese controllanti	343	0
Totale	7.641	12.339
Totale	302.853	88.488

La voce debiti di conto corrente ed anticipi accoglie nel 2005 Euro 12.115 migliaia di scoperti di conto corrente contro Euro 98.447 migliaia del 2004.

In data 27 aprile 2005, il Gruppo Piaggio ha emesso un prestito obbligazionario per un valore nominale di Euro 150 milioni riservato ad investitori istituzionali del mercato degli high yield bond, avente scadenza il 30 aprile 2012 e cedola semestrale al tasso nominale annuo del 10%. L'emissione, effettuata da una società veicolo interamente controllata, Piaggio Finance S.A., ha permesso di raccogliere sul mercato i fondi necessari per il rimborso del prestito obbligazionario di Euro 100.000 migliaia emesso da Aprilia nel 2002 con scadenza il 2 maggio 2005 e di rimborsare alcuni debiti finanziari correnti.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 è stato inoltre rimborsato il finanziamento *senior loan* di Euro 192.300 migliaia concesso da Intesa Mediocredito S.p.A. In aggiunta l'Emittente ha provveduto a revocare anticipatamente l'accordo quadro per la concessione di linee di credito operative per Euro 125.000 migliaia stipulato con un pool di banche. Il rimborso è stato effettuato tramite l'accensione di un nuovo finanziamento concesso da Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A., come banca agente, in pool con Banca Intesa S.p.A. nella misura del 50% ciascuna per complessivi Euro 250.000 migliaia, articolato da una tranche di Euro 150.000 migliaia di finanziamento e una di Euro 100.000 migliaia di apertura di credito, esente da garanzie reali. I termini economici prevedono:

- una durata di 7 anni, con pre-ammortamento di 18 mesi e 11 rate semestrali a partire dal 31 dicembre 2007 con scadenza ultima il 23 dicembre 2012 per la tranche di finanziamento,
- un tasso d'interesse variabile parametrato all'Euribor a 6 mesi a cui si aggiunge un margine iniziale di 1,30%, variabile sino ad un massimo di 2,10% ed un minimo di 0,65% in funzione dell'indice Debito Finanziario/Ebitda consolidato.

Sulla tranche relativa all'apertura di credito insiste anche una commissione di mancato utilizzo dello 0,25%.

Gli altri finanziamenti a medio e lungo termine, pari a Euro 96.630 migliaia, considerando anche la quota corrente, sono rappresentati come segue:

- leasing finanziari per Euro 12.288 migliaia di cui Euro 11.722 migliaia concessi da Locat S.p.A. a Moto Guzzi e Euro 566 migliaia concessi da Italease Factoring S.p.A. a Piaggio;
- Euro 1.452 migliaia, privi di garanzie reali, da Unicredito Italiano con fondi BEI a tasso variabile e scadenza 1 luglio 2007;
- Euro 1.937 migliaia, privi di garanzie reali, da Banca Europea degli Investimenti con garanzia di Banca Toscana a tasso variabile e scadenza 30 giugno 2007;
- Euro 1.130 migliaia, privi di garanzie reali, da Mediocredito Centrale a tasso agevolato ex-legge 49 art. 7 sulla cooperazione internazionale con scadenza 16 giugno 2008;
- Euro 4.119 migliaia, privi di garanzie reali, da Efibanca a tasso variabile con scadenza 28 dicembre 2009;
- Euro 29.000 migliaia (privi di garanzie reali) erogati da un pool di 14 banche che hanno ceduto in sede di closing Aprilia a Piaggio per un corrispettivo di 34 milioni di Euro i crediti finanziari non auto-liquidanti vantati dagli stessi istituti verso Aprilia per un valore nominale di 98,1 milioni di Euro. Le condizioni di quest'ultimo finanziamento prevedono un tasso d'interesse del 3,69% fisso con capitalizzazione annuale e rimborso in un'unica rata di capitale ed interessi alla data di scadenza finale, fissata al 31 dicembre 2009, allineata alla data di esercizio dei Warrant Piaggio 2004-2009 sottoscritti dagli stessi istituti di credito in sede di closing Aprilia;
- da un finanziamento di Euro 1.045 migliaia concesso da Interbanca ai sensi della Legge 346/88 sulla ricerca applicata al tasso variabile parametrato all'Euribor (4,1% al 31 dicembre 2005) e garantito da ipoteca su immobili;
- da finanziamenti agevolati per complessivi Euro 13.763 migliaia concessi dalla Simest quanto a Euro 1.695 migliaia a valere della legge 394/81 sulla penetrazione commerciale all'estero ad un tasso d'interesse medio dell'1,7% e per la differenza concessi dal Ministero delle Attività Produttive e Ministero dell'Istruzione, Università e Ricerca scientifica a valere della legge 46/82 sulla ricerca applicata e sull'innovazione tecnologica ad un tasso d'interesse medio dell'1,3% (complessivamente la parte non corrente è pari a Euro 13.357 migliaia);
- dai finanziamenti per Euro 16.027 migliaia accordati dall'Institut Català de Finances a favore Nacional Motor S.A. di cui Euro 3.400 migliaia gravati da garanzia ipotecaria (parte non corrente Euro 5.089 migliaia);
- dalla quota parte per Euro 3.806 migliaia erogate da altre banche finanziatrice del "Prestamo" sindacato di complessivi Euro 16.428 migliaia (di cui Euro 12.621 migliaia sono inclusi nei finanziamenti dell'Institut Català de Finances di cui sopra);
- Euro 9.190 migliaia si riferiscono a quanto dovuto a Interbanca nella sua qualità di cessionaria degli Strumenti Finanziari EMH.
- da un finanziamento di Euro 2.691 migliaia concesso dalla Banca Antoveneta con scadenza 31 dicembre 2011 non produttivo di interessi, salvo che le Banche ex Aprilia ottengano il vendimento massimo di Piaggio Warrants 2004-2009, in tale circostanza, tra la data in cui le Banche ex Aprilia abbiano ottenuto il pagamento di tale rendimento e il 31 dicembre 2011, il finanziamento produrrà interessi al tasso Euribor 3 mesi maggiorato di uno spread dell'1,20%.
- un finanziamento di Euro 184 migliaia erogato dalla Comunità Europea nell'ambito dal programme ECIP.

Le scadenze dei debiti a lungo termine nell'arco temporale dei prossimi cinque anni e successivi al 31 dicembre 2005 sono le seguenti (valori in milioni di Euro):

<u>Scadenza</u>	<u>Debiti esigibili oltre l'esercizio</u>
2007	17,5
2008	28,8
2009	56,8
2010	26,8
2011	29,4
Oltre	<u>28,5</u>
Totale	<u>187,8</u>

Strumenti finanziari

Rischio di tasso di interesse

Il Gruppo al 31 dicembre 2005 ha in essere il contratto derivato di interest rate swap con scadenza 29 giugno 2006 “3.5 years Eur quanto basis collar swap – new trade”, per un nozionale di Euro 180.760 migliaia, con le seguenti caratteristiche:

A CARICO DEL GRUPPO

- 1,7*US LIBOR 12 mesi set in arrears con le seguenti caratteristiche:
 floor: 3%,
 Cap: 5,20%
 Barriera knock out di tipo europeo: 5,50% dal 29.12.02 al 28.06.04; 5,75% dal 29.06.04 al 28.06.05; 6,10% dal 29.06.05 al 28.06.06.
- Opzione: la banca ha il diritto ad ogni scadenza a partire dal 30.06.04 di trasformare il tasso pagato da Piaggio da variabile a fisso pari al 4,40% per la vita residua dello swap.

A CARICO DELLA CONTROPARTE

- Euribor 6 mesi con maggiorazione massima di 0,30% rispetto al coupon precedente

Tale operazione di hedging ha come riferimento i debiti finanziari a medio termine allocati su Piaggio e su Nacional Moto. Il riferimento è verso il contratto di finanziamento di Euro 150 milioni concessi da Banca Intesa S.p.A.e Mediobanca a favore di Piaggio con scadenza 2012 e in ammortamento a partire dal 2007 e verso i prestiti a medio–lungo termine di Nacional Motor con debito residuo di Euro 19,8 milioni e con scadenza 2013, e verso gli altri finanziamenti a medio–lungo termine a tasso variabile per un importo complessivo di Euro 16,9 milioni. Sui finanziamenti menzionati le società pagano generalmente interessi su base semestrale con spread sopra l'Euribor di periodo, generando pertanto un'esposizione verso la fluttuazione di tale parametro finanziario. Il derivato ancora in essere si caratterizza per avere un importo nominale inferiore ai citati finanziamenti in essere e per avere un orizzonte temporale inferiore ai debiti finanziari sottostanti oltre che i flussi cedolari speculari sia per date che per parametro finanziario di riferimento (Euribor). Conseguentemente, non rispettando formalmente le regole di hedge accounting non è stato classificato come copertura.

Rischio di cambio

Piaggio ha adottato, nel corso del 2005, una nuova policy di gestione del rischio di cambio che si propone l'obiettivo di neutralizzare i possibili effetti negativi delle variazioni dei tassi di cambio sul cash-flow aziendale, attraverso la copertura del rischio economico, che riguarda le variazioni di redditività aziendale rispetto a quanto pianificato annualmente nel budget economico sulla base di un cambio di riferimento (il c.d. “cambio di budget) e del rischio transattivo, che riguarda le differenze tra il cambio di registrazione in bilancio dei crediti o debiti in divisa e quello di registrazione del relativo incasso o pagamento.

L'esposizione a rischio economico è costituita dai previsti debiti e crediti in divisa estera, ricavati dal budget delle vendite e degli acquisti riclassificati per divisa e mensilizzati per competenza economica. Le coperture devono essere pari almeno al 66% dell'esposizione economica di ciascun mese di riferimento. L'esposizione al rischio transattivo è costituita dai crediti e debiti in divisa acquisiti nel sistema contabile ad ogni momento, le coperture devono essere pari, in ogni momento, al 100% dell'esposizione transattiva per *import*, *export* o netta per ciascuna divisa.

Con riferimento ai contratti che sono stati posti in essere per la copertura del rischio di cambio su crediti e debiti in valuta (rischio transattivo), al 31 dicembre 2005 risultano in essere in Piaggio operazioni di acquisto a termine per un valore di JPY/000 172.000 corrispondenti a Euro 1.230 migliaia (valorizzate al cambio a termine) e operazioni di vendita a termine per un valore di USD/000 9.580 e CHF/000 2.300 corrispondenti complessivamente a Euro 9.549 migliaia (valorizzate al cambio a termine); per quel che riguarda le società dell'ex-gruppo Aprilia, al 31 dicembre 2005 risultano in essere operazioni di vendite a termine per un valore di USD/000 6.110, GBP/000 3.700 e JPY/000 371.000 corrispondenti complessivamente a Euro 13.218 migliaia.

Con riferimento ai contratti che sono stati posti in essere per la copertura del rischio di cambio su forecast transactions (rischio economico), al 31 dicembre 2005 risultano in essere in Piaggio operazioni di acquisto a termine per un valore di JPY/000 1.770.000 corrispondenti a Euro 12.712 migliaia e operazioni di vendita a termine per un valore di USD/000 11.800, GBP/000 10.775 e CHF/000 7.825 corrispondenti complessivamente a Euro 31.037 migliaia (valorizzate al cambio a termine); per quel che riguarda le società dell'ex-gruppo Aprilia, al 31 dicembre 2005 risultano in essere operazioni di vendita a termine per un valore di GBP/000 10.920 corrispondenti a Euro 15.914 migliaia.

Debiti commerciali (quota non corrente)

La voce in oggetto risulta così composta (valori in migliaia di Euro):

	31 dicembre	
	2004	2005
Debiti verso fornitori	1.352	223
Debiti tributari per imposte indirette ed altre	1.167	797
Debiti verso istituti di previdenza e sicurezza	1.422	1.116
Altri debiti	6.599	11.267
Totale	10.540	13.403

Fondi Pensione e benefici a dipendenti

La movimentazione della voce in oggetto è riportata nella tabella seguente (valori in migliaia di Euro):

	31 dicembre 2004	Accant.	Utilizzi	31 dicembre 2005
Fondo trattamento di quiescenza	892	8	(466)	434
Fondo trattamento di fine rapporto	76.517	10.368	(10.251)	76.634
Totale	77.409	10.376	(10.717)	77.068

Stock Options

In merito al Piano di incentivazione deliberato nel corso del 2004, la Capogruppo ha assegnato n. 21.372.771 opzioni sul totale di n. 24.401.084 con un prezzo di esercizio di Euro 0,98 per azione quanto a n. 18.504.771 opzioni e di Euro 1,72 per azione quanto a n. 2.868.000 opzioni.

Il costo per compensi, corrisponde al valore corrente delle opzioni che la società ha determinato con applicazione del modello di valutazione di Black-Scholes utilizzando la volatilità della media di un paniere di titoli comparabili a quello della società ed un tasso di interesse ottenuto come media del tasso swap di un finanziamento multi-currency per un periodo pari alla durata del contratto. Il valore determinato è

riconosciuto tra i costi del personale sulla base di un criterio a quote costanti lungo il periodo intercorrente tra la data di assegnazione e quella di maturazione, con contropartita riconosciuta direttamente a patrimonio netto.

La tabella seguente riporta le opzioni assegnate ad Amministratori:

Nome e Cognome	Carica Ricoperta	Opzioni detenute all'inizio dell'esercizio			Opzioni assegnate all'inizio dell'esercizio			Opzioni esercitate nel corso dell'esercizio			Opzioni Scadute nell'esercizio	Opzioni detenute alla fine dell'esercizio		
		Numero Opzioni	Prezzo medio di esercizio	Scad.za media	Numero Opzioni	Prezzo medio di esercizio	Scad.za media	Numero Opzioni	Prezzo medio di esercizio	Scad.za media	Numero Opzioni	Numero Opzioni	Prezzo medio di esercizio	Scad.za media
Rocco Sabelli	Amm.re Delegato	5.490.244	0,983	31/12/2007	—	—	—	—	—	—	—	5.490.244	0,983	31/12/2007

Altri fondi

Il saldo dei fondi, comprensivo della quota corrente e di quella con scadenza oltre 12 mesi, è pari a Euro 64.256 migliaia, in decremento rispetto al 31 dicembre 2004 di Euro 8.899 migliaia.

Di seguito si riporta il dettaglio dei fondi iscritti a bilancio (valori in migliaia di Euro):

	31 dicembre 2004	Accant.	Utilizzi	Riclassifica	Differenze di cambio	31 dicembre 2005
Fondo garanzia prodotti	20.844	5.721	(6.758)		86	19.893
Fondo spese promozionali	4.064					4.064
Fondo rischi su partecipazioni	6.933		(1.027)			5.906
Fondo ristrutturazione	9.895	1.044	(4.767)			6.172
Fondo rischi contrattuali	5.444	6.200		1.700		13.344
Altri fondi rischi e oneri	25.975	5.312	(14.801)	(1.700)	91	14.877
Totale Fondi Rischi e Oneri	73.155	18.277	(27.353)	0	177	64.256

Il *fondo garanzia prodotti* è relativo agli accantonamenti per interventi di garanzia tecnica sui prodotti che si stima verranno effettuati nel periodo di garanzia contrattualmente previsto.

Il *fondo spese promozionali* include gli oneri che si prevede di sostenere con riferimento a campagne già definite tese alla riduzione delle scorte di prodotti della rete di vendita.

Il *fondo rischi su partecipazioni* comprende la quota parte del patrimonio netto negativo della joint venture Piaggio Foshan, gli oneri che si prevede potranno derivare dalla stessa nonché uno stanziamento per Euro 621 migliaia pari al patrimonio netto negativo al 31 dicembre 2005 delle controllate Piaggio China Co. ltd e AWS do Brasil.

Il *fondo ristrutturazione* si riferisce ai futuri oneri che si prevede di sostenere con riferimento a interventi di riorganizzazione aziendale opportunamente identificati.

Il *fondo rischi contrattuali* per Euro 12.900 migliaia si riferisce ad oneri che potrebbero derivare dalla negoziazione di un contratto di fornitura in corso, avente ad oggetto la progettazione, lo sviluppo e la fornitura da parte di Piaggio di una nuova tipologia di veicoli “utility” per un produttore di veicoli agricoli. L'accantonamento è stato determinato sulla base del rischio che il cliente possa rinunciare alla realizzazione del progetto.

Gli “altri fondi”, iscritti nella quota non corrente, sono principalmente relativi a:

- fondo rischi e oneri per manutenzioni programmate per Euro 3.122 migliaia;
- fondo rischi e oneri per imposte per Euro 1.000 migliaia;
- fondo rischi e oneri a fronte di rischi legali per un importo di Euro 7.203 migliaia. Tale fondo è stato stanziato per Euro 800 migliaia al fine di coprire i rischi connessi a contenziosi di natura giuslavoristica da parte di Piaggio e per la parte residua per la copertura di rischi connessi a varie cause legali in corso (di cui Euro 1.500 migliaia relative a Piaggio e Euro 4.887 migliaia relativi ad AWS).

La parte residuale è relativa a stanziamenti effettuati dalle controllate estere.

Con riferimento al fondo rischi e oneri a fronte di rischi legali, sopra descritto, relativo a Piaggio, lo stesso si riferisce ai seguenti procedimenti con:

- (i) Medusa Hotels S.r.l. in merito ad una richiesta di risarcimento danni per mancato adempimento delle obbligazioni di garanzia a fronte di presunti difetti di prodotto relativi alla fornitura di quadricicli “Ligier” da Piaggio. Allo stato attuale il rischio presunto è stimato dalla Società in Euro 100 migliaia;
- (ii) Siam S.r.l. in merito ad una richiesta di risarcimento danni a fronte del sequestro ottenuto da Piaggio di veicoli importati in Italia dall’India e commercializzati in maniera illecita come veicoli originali a marchio Piaggio. Allo stato il rischio presunto è stimato dalla Società in Euro 500 migliaia;
- (iii) Centro Motors S.r.l. in merito ad una richiesta di risarcimento danni a fronte di un presunto recesso arbitrario anticipato da un contratto di concessione di vendita. Allo stato il rischio presunto è stimato dalla Società in Euro 100 migliaia;
- (iv) Banca Popolare dell’Irpinia in merito al rifiuto opposto dalla banca di pagare una fideiussione a prima richiesta rilasciata dalla banca stessa per un ammontare complessivo di Euro 800 migliaia. Allo stato il rischio presunto è stimato dalla Società in Euro 800 migliaia;

Con riferimento al fondo rischi e oneri a fronte di rischi legali relativo a AWS, lo stesso si riferisce principalmente ai seguenti procedimenti con:

- (a) Loris Capirossi che ha convenuto in giudizio AWS B.V. lamentando l’arbitraria risoluzione del contratto relativo all’attività di pilota per la squadra corse Aprilia chiedendo il risarcimento del danno da ciò derivante. Il rischio è stato valutato in Euro 2.500 migliaia;
- (b) vari contenziosi con concessionari di vendita dei prodotti del Gruppo Aprilia i quali hanno lamentato l’arbitraria risoluzione dei relativi contatti chiedendo il risarcimento del danno da ciò derivante. Il rischio complessivo è stato valutato in Euro 950 migliaia;
- (c) contenzioso pendente in Brasile con il socio locale delle società dell’ex gruppo Aprilia, il quale lamenta il mancato sviluppo del business per fatti imputabili ad Aprilia. Il rischio complessivo è stato valutato in Euro 300 migliaia.

Passività fiscali differite

Le passività fiscali differite, pari al 31 dicembre 2005 ad Euro 35.002 migliaia, fanno riferimento principalmente all’effetto fiscale sull’iscrizione del marchio Aprilia (Euro 28.257 migliaia) e per la quota residuale a differenze temporanee calcolate dalle società del Gruppo.

Debiti commerciali

La composizione della voce è esposta nella tabella seguente (valori in migliaia di Euro):

	31 dicembre	
	2004	2005
Debiti verso fornitori	310.274	292.587
Debiti commerciali verso collegate	3.090	2.614
Debiti commerciali verso controllanti	853	1.415
Totale	314.217	296.616

Si segnala che nel corso del biennio 2004/2005 si è verificata una riduzione dei tempi medi di pagamento dei debiti commerciali nell’ordine di circa 7 giorni.

Debiti tributari

La composizione della voce è riportata nella seguente tabella (valori in migliaia di Euro):

	31 dicembre	
	2004	2005
Debito per imposte sul reddito di esercizio	6.111	4.076
Debito per imposte non sul reddito	88	814
Debiti verso l'Erario per:		
IVA	1.915	2.149
Ritenute fiscali operate	4.974	7.294
Altri	2.186	15
Totale	15.274	14.348

Altri debiti

La composizione della voce è riportata nella seguente tabella (valori in migliaia di Euro):

	31 dicembre	
	2004	2005
Depositi cauzionali	4.881	2.028
Debiti verso dipendenti	20.671	29.547
Debiti vari verso terzi	35.022	24.662
Totale	60.574	56.237

La voce dei depositi cauzionali passivi comprende principalmente il deposito cauzionale, pari a Euro 1.457 migliaia, versato nel 1997 dalla T.N.T. Automotive Logistics S.p.A. alla Piaggio a garanzia del pagamento del TFR maturato dai dipendenti facenti parte del ramo di azienda ceduto relativo all'attività di ricevimento, confezionamento, stoccaggio e distribuzione fisica dei ricambi e degli accessori.

I debiti verso i dipendenti includono l'importo per ferie maturate e non godute per Euro 8.155 migliaia e ad altre retribuzioni da pagare (salari di dicembre, liquidazioni e altre competenze) per Euro 21.392 migliaia.

Impegni e rischi

I conti d'ordine evidenziano i rischi, gli impegni e le garanzie prestate dal Gruppo.

Impegni

Impegni per emissione di strumenti finanziari "Operazione Aprilia"

Strumenti Finanziari Azionisti Aprilia 2004-2009 che prevedono un valore di realizzo che non potrà mai essere superiore a Euro 10.000 migliaia.

Garanzie prestate

Le principali garanzie rilasciate da istituti di credito per conto di Piaggio a favore di terzi sono le seguenti:

	<u>31 dicembre 2005</u>
Fidejussione della Cassa di Risparmio di Pisa rilasciata per nostro conto a favore Amministrazione Provinciale PISA	130
Fidejussione della Banca Commerciale Italiana rilasciata per nostro conto a favore del Ricevitore Capo della Dogana di La Spezia	200
Fidejussione della Banca Commerciale Italiana rilasciata per nostro conto a favore del Ricevitore Capo della Dogana di Genova	200
Fidejussione della Banca Toscana di Pontedera a favore del Comune di Pontedera rilasciata il 21-10-1996	323
Stand by letter of credit rilasciata da BNL a favore DAIHATSU MOTOR CO. per JPY 300.000.000 controvalore Euro 2.160 migliaia – utilizzata per Euro 1.296 migliaia	864
Stand by letter of credit rilasciata da MPS a favore DAIHATSU MOTOR CO. per JPY 180.000.000 controvalore Euro 1.296 migliaia – utilizzata per Euro 778 migliaia	518
Fidejussione MPS rilasciata a favore di Cheng Shin Rubber di Euro 600 migliaia utilizzata per Euro 448 migliaia	152
Fidejussione a garanzia della linea di credito di USD 8.100.000 accordata dalla Banca di Roma alla collegata Piaggio Foshan	6.866
Fidejussione BNL rilasciata a favore PPTT – Roma a garanzia degli obblighi contrattuali per fornitura di veicoli	2.040
Fidejussione Banca Intesa rilasciata a favore AMIAT – Torino a garanzia degli obblighi contrattuali per fornitura di veicoli	230
Fidejussione Banca Intesa rilasciata a favore Ministero de la Defence National Algerine a garanzia degli obblighi contrattuali per fornitura di veicoli	158
Fidejussione a garanzia della linea di credito accordata da Banca Intesa BCI alla controllata Piaggio Vespa BV per USD 20.000.000	16.953
Polizza fidejussoria Assicuratrice Edile del 23-10-2003 rilasciata a favore dell'Ufficio IVA di Pisa a garanzia dei crediti compensati nell'ambito della procedura IVA di Gruppo	839
Fidejussione della Banca Intesa rilasciata per nostro conto a favore della SIMEST S.p.A. – Roma per il riacquisto della partecipazione in Piaggio Vehicles Ltd corrispondente al 2,5% del capitale sociale della controllata	400

Le principali garanzie rilasciate da istituti di credito per conto del gruppo Aprilia a favore di terzi sono le seguenti:

	<u>31 dicembre 2005</u>
Fideiussione BNL rilasciata a favore della Dogana di Venezia	206
Fideiussioni Banca Intesa rilasciate a favore della Dogana di Venezia	165
Fideiussione Banca Intesa rilasciata a favore SIMEST S.p.A. – Roma	1.576
Fideiussione Banco di Brescia rilasciata a favore del Comune di Scorzé a garanzia del pagamento di oneri di urbanizzazione	166
Fideiussione Veneto Banca rilasciata a favore SIMEST S.p.A. – Roma	443
Fideiussione CA.RI.VE. S.p.A. rilasciata a favore BMW – Monaco	204

20.5.4 Analisi della composizione delle principali voci del conto economico consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004 e 31 dicembre 2005

Ricavi netti

Al 31 dicembre 2005 il fatturato è aumentato da Euro 1.084.229 migliaia a Euro 1.451.781 migliaia con un incremento di Euro 367.552 migliaia; l'incremento è attribuibile, per Euro 351.006 migliaia al "Gruppo Aprilia", che nel 2004 era stato consolidato solo patrimonialmente.

L'incremento del fatturato è attribuibile, inoltre, per circa Euro 66.300 migliaia ai Veicoli a Trasporto Leggero (VTL), sostenuto anche nel 2005 dalla performance della controllata indiana Piaggio Vehicles, che rafforza la sua presenza sul mercato indiano con un incremento di fatturato del 45,3%.

In tale analisi è necessario infine considerare che il fatturato 2004 includeva vendite di motori al gruppo Aprilia per circa Euro 29,3 milioni.

Tale voce non include i costi di trasporto riaddebitati alla clientela (Euro 35.296 migliaia) e i recuperi di costi di pubblicità addebitati in fattura (Euro 5.501 migliaia), che vengono esposti tra gli altri proventi operativi.

Costi per materiali

La voce in oggetto risulta così composta (valori in migliaia di Euro):

	31 Dicembre	
	2004	2005
Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	603.576	827.062
Variazione delle rimanenze di materie prime, sussidiarie di consumo e merci	(7.411)	(6.229)
Variazione di lavorazioni in corso semilavorati e prodotti finiti	9.228	26.338
Totale	605.393	847.171

L'incidenza percentuale sui ricavi netti, pari a circa il 58,3% nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005, incrementa di circa il 2,5% rispetto all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004 (55,8%). Occorre tuttavia sottolineare che durante il 2004 Piaggio aveva registrato ricavi per vendita di motori ad Aprilia per circa Euro 29,3 milioni, che nel 2005 sono stati elisi a livello consolidato, determinando una crescita del rapporto in questione che a parità di fatturato (escluso motori nel 2004) sarebbe stata pari al 57,4%. A spiegare il restante 0,9% contribuisce il differente modello produttivo degli stabilimenti di Scorzé e Mandello rispetto a quelli di Pontedera.

Costi per servizi e godimento beni di terzi

La voce in oggetto risulta così composta (valori in migliaia di Euro):

	31 Dicembre	
	2004	2005
Spese per il personale	8.208	11.566
Spese accessorie di acquisto	3.348	603
Spese esterne di manutenzione e pulizia	7.607	6.802
Spese per energia, telefoni, telex	10.952	15.232
Provvigioni passive	2.056	2.532
Pubblicità e promozione	31.556	44.396
Consulenze e prest. tecniche, legali e fiscali	41.754	69.381
Spese di funzionamento organi sociali	2.394	2.632
Assicurazioni	2.416	4.277
Lavorazioni di terzi	35.329	26.875
Spese di trasporto veicoli e ricambi	31.204	44.100
Documenti di circolazione	1.322	627
Spese commerciali diverse	9.715	11.274
Garanzia prodotti	20.670	14.886
Altri	9.982	30.402
Costi per godimento beni di terzi	6.999	13.340
Totale	225.512	298.925

I costi per servizi sono aumentati di Euro 73.413 migliaia (32,6%), da Euro 225.512 migliaia nel 2004 a Euro 298.925 migliaia nel 2005.

Il primo consolidamento economico del gruppo Aprilia ha comportato costi per Euro 87.261 migliaia. La voce consulenze e prestazioni tecniche, legali e fiscali comprende principalmente servizi in outsourcing per Euro 20.485 migliaia, servizi di gestione magazzini per Euro 11.568 migliaia, costi per revisione contabile per Euro 700 migliaia e servizi direzionali resi dalla controllante IMMSI per Euro 4.661 migliaia.

I costi di godimento comprendono canoni di locazione di immobili ad uso strumentale per Euro 2.132 migliaia, oltre a canoni per noleggio autoveicoli, elaboratori e fotocopiatrici.

Le lavorazioni di terzi, pari a Euro 26.875 migliaia, si riferiscono a componenti di produzione ed indicano una diminuzione in valore assoluto per effetto principalmente della modifica di approvvigionamento delle “vetturine”, che nel corso del 2004 venivano gestite interamente come conto lavorazione, mentre nel corso del 2005 in parte vengono acquistate come prodotto finito.

Le spese di trasporto veicoli e ricambi, pari a Euro 44.100 migliaia, hanno un’incidenza percentuale sui ricavi netti sostanzialmente costante nei due esercizi.

I costi “garanzia prodotti” mostrano una significativa diminuzione in valore assoluto da imputarsi principalmente alla chiusura del contratto Poste relativo ad esercizi precedenti.

Costi del personale

I costi per il personale sono aumentati di Euro 68.328 migliaia, passando da Euro 157.172 migliaia a Euro 225.500 migliaia: l’incremento è riconducibile per Euro 60.356 migliaia al primo consolidamento economico del gruppo Aprilia. Va inoltre segnalato che si è registrato un aumento dei dipendenti medi nel corso dell’esercizio 2005 rispetto all’esercizio 2004.

L’organico al 31 dicembre 2004 e 31 dicembre 2005 è riportato di seguito:

	Consistenza media 2005	Consistenza puntuale al 31 dicembre	
		2005	2004
Dirigenti	114	115	118
Quadri e impiegati	2.115	2.111	2.074
Intermedi e operai	4.420	4.127	3.979
Totale	<u>6.649</u>	<u>6.353</u>	<u>6.171</u>

Sulla base di quanto richiesto dai Principi Contabili Internazionali (IAS 19) la società ha provveduto ad aggiornare il valore del debito. I principali parametri utilizzati sono i seguenti:

Tasso di inflazione	1,60%			
	<u>Anni 1 > 5</u>	<u>Anni 6 > 10</u>	<u>Anni 11 > 15</u>	<u>Anni > 15</u>
Tasso di attualizzazione	3,05%	3,42%	3,70%	3,92%
Tasso di rivalutazione del TFR maturato		2,95%		
Aliquota del TFR		7,40%		
Tasso annuo di incremento dello stipendio		3,00%		

L’effetto complessivo al 31 dicembre 2005 di tale attualizzazione è stato un aumento della passività per Euro 3.779 con un impatto sul conto economico dell’anno per minori interessi per Euro 1.137 migliaia, principalmente dovuto all’aumento del tasso di attualizzazione anche alla luce dell’incremento del costo del denaro.

Ammortamenti

Di seguito si riporta il dettaglio degli ammortamenti (valori in migliaia di Euro):

	31 dicembre	
	2004	2005
Fabbricati	2.419	3.361
Impianti e macchinario	10.837	12.940
Attrezzature industriali e commerciali	19.447	22.505
Altri beni	2.207	3.658
	34.910	42.464
Costi di sviluppo	20.374	32.483
Diritti di brevetto ind.le e diritti di utilizz. delle opere d'ingegno	4.148	3.836
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	333	11.159
Altre	570	562
	25.425	48.040
Totale	60.335	90.504

Altri proventi operativi

La voce in oggetto risulta così composta (valori in migliaia di Euro):

	31 Dicembre	
	2004	2005
Contributi in conto esercizio	2.243	23.496
Incrementi per immobilizzazioni di lavori interni	17.337	22.584
<i>Ricavi e proventi diversi:</i>		
Canoni attivi	115	2.054
Plusvalenze su cespiti	178	1.582
Vendita materiali vari	677	2.965
Recupero costi di trasporto	30.665	35.296
Recupero costi di pubblicità	100	5.501
Recupero costi diversi	1.910	18.898
Risarcimenti danni	1.215	295
Diritti di licenza e know-how	1.351	2.122
Sopravvenienze attive	1.310	5.003
Altri proventi	13.344	23.426
Totale	70.445	143.222

L'incremento di Euro 72.777 migliaia registrato nell'esercizio è dovuto per Euro 45.832 migliaia al primo consolidamento del gruppo Aprilia.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005, la voce contributi in conto esercizio comprende Euro 18.624 migliaia relativi agli eco-incentivi erogati dal Ministero dell'Ambiente nel mese di giugno 2005 e relativo alle vendite di veicoli eco-compatibili effettuate da giugno 2003 a luglio 2004.

La voce recupero costi di trasporto si riferisce alle spese riaddebitate ai clienti, i cui oneri sono classificati nella voce "servizi".

La voce "Altri proventi" include tra gli altri rimborsi ed indennizzi da terzi nel 2004 e ricavi da sponsorizzazioni e contributi per studi e ricerche nel 2005. La voce si incrementa di Euro 10.082 migliaia rispetto all'esercizio precedente principalmente per effetto dell'acquisizione del gruppo Aprilia che ha comportato tra l'altro ricavi per sponsorizzazioni per Euro 7.711 migliaia.

Altri costi operativi

La voce in oggetto risulta così composta (valori in migliaia di Euro):

	31 Dicembre	
	2004	2005
Imposte e tasse non sul reddito	2.050	6.032
Minusvalenze da alienazione cespiti	94	236
Contributi associativi vari	834	602
Svalutazioni immobilizzazioni immateriali	2.243	3.607
Svalutazioni immobilizzazioni materiali	934	2.349
Svalutazioni crediti dell'attivo circolante	7.670	4.976
Accantonamento rischi	8.310	8.692
Altri accantonamenti	12.864	9.593
Accantonamento svalutazione partecipazioni	196	0
Altri costi operativi	8.739	2.556
Totale	43.929	38.643

Considerando che il primo consolidamento economico del gruppo Aprilia ha comportato l'iscrizione di oneri per Euro 17.782 migliaia, a parità di perimetro, i risparmi conseguiti dal Gruppo sarebbero stati pari a Euro 23.068 migliaia.

La voce Imposte e tasse non sul reddito comprende il costo complessivo di Euro 2.445 migliaia sostenuto dalle società italiane del Gruppo per il rilascio dei certificati di conformità partire dal 1 gennaio 2005. Tale onere è addebitato ai concessionari ed il recupero esposto tra gli altri proventi operativi.

Nel corso del 2005 sono stati svalutati costi di sviluppo e immobilizzazioni materiali per i quali è venuta meno l'utilità futura per Euro 3.607 migliaia.

Proventi e oneri finanziari

La voce in oggetto risulta così composta (valori in migliaia di Euro)

	31 dicembre	
	2004	2005
Proventi		
<i>Da crediti immobilizzati verso altre imprese</i>	0	1
<i>Proventi diversi dai prec. da imprese colleg.</i>	0	155
<i>Proventi diversi dai precedenti da terzi:</i>		
Interessi verso clienti	116	617
Interessi bancari e postali	253	707
Interessi attivi su crediti finanziari	239	1.805
Proventi su copertura tassi di interesse	1.024	2.695
Altri	221	1.391
<i>Totale</i>	<u>1.853</u>	<u>7.215</u>
<i>Utili su cambi:</i>		
Proventi su contratti swap	0	3
Differenze attive cambio	3.654	6.798
Differenze attive cambio per valute div.	2.467	595
<i>Totale</i>	<u>6.121</u>	<u>7.396</u>
Totale proventi finanziari	<u>7.974</u>	<u>14.767</u>
Oneri		
<i>Oneri finanziari verso imprese controllanti</i>	518	0
<i>Oneri finanziari verso imprese collegate</i>	7	0
<i>Oneri finanziari verso altri:</i>		
Interessi su conti bancari	1.409	2.241
Interessi su Prestito Obbligazionario e altri finanziamenti	0	13.725
Interessi su finanziamenti bancari	11.073	13.536
Interessi verso altri finanziatori	2.383	2.051
Interessi verso fornitori	40	
Sconti cassa alla clientela	1.544	1.724
Commissioni bancarie su finanziamenti	3.795	197
Oneri su copertura tassi di interesse	1.024	2.695
Altri	1.221	1.805
<i>Totale</i>	<u>22.489</u>	<u>37.974</u>
<i>Perdite su cambi:</i>		
Oneri su contratti swap	25	0
Differenze passive cambio	4.159	7.084
Differenze passive cambio per valute div.	2.126	0
<i>Totale</i>	<u>6.310</u>	<u>7.084</u>
Totale oneri finanziari	<u>29.324</u>	<u>45.058</u>
Totale proventi e oneri finanziari	<u>(21.350)</u>	<u>(30.291)</u>

L'impatto netto sulla voce derivante dal consolidamento del conto economico del gruppo Aprilia è pari a Euro 4.841 migliaia. L'incremento è attribuibile inoltre agli interessi sul prestito obbligazionario emesso da Piaggio per rimborsare il precedente prestito emesso da Aprilia Finance S.A.

Imposte dell'esercizio

Di seguito si riporta il dettaglio della voce (valori in migliaia di Euro):

	31 dicembre	
	2004	2005
Imposte e tasse correnti su reddito	14.940	19.920
Imposte differite	489	5.971
Totale	15.429	25.891

L'importo dell'esercizio al 31 dicembre 2005 pari a Euro 25.891 migliaia, è dato dalla somma tra l'onere fiscale previsto sui redditi delle società consolidate con il metodo integrale per Euro 19.920 migliaia e le imposte differite di competenza dell'esercizio e derivanti da differenze di consolidamento per Euro 5.971 migliaia.

Le imposte correnti sono composte da IRAP per Euro 9.368 migliaia gravante sulle società italiane del Gruppo e dalla somma delle imposte sul reddito delle singole società per Euro 10.552 migliaia.

Nel corso del 2005 il Gruppo ha beneficiato di un risparmio di imposte teorico per Euro 9.192 migliaia grazie all'utilizzo di perdite fiscali pregresse in gran parte legato all'utilizzo della capogruppo, della Piaggio Espana e della Nacional Motor.



Deloitte & Touche S.p.A.
Via Tortona, 25
20144 Milano
Italia

Tel: +39 02 83322111
Fax: +39 02 83322112
www.deloitte.it

**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE
AI SENSI DELL'ART. 156 DEL D. LGS. 24.2.1998, N. 58**

**Agli azionisti della
PIAGGIO & C. S.p.A.**

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dallo stato patrimoniale, conto economico, rendiconto finanziario, prospetto dei movimenti del patrimonio netto e dalle relative note esplicative, della Piaggio & C. S.p.A. e sue controllate ("Gruppo Piaggio") chiuso al 31 dicembre 2005. La responsabilità della redazione del bilancio compete agli amministratori della Piaggio & C. S.p.A. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile. Il suddetto bilancio consolidato è stato preparato per la prima volta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Il bilancio consolidato presenta ai fini comparativi i dati corrispondenti dell'esercizio precedente predisposti in conformità ai medesimi principi contabili. Inoltre, l'Appendice alle note esplicative "Transizione ai principi contabili Internazionali" illustra gli effetti della transizione agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea ed include le informazioni relative ai prospetti di riconciliazione previsti dal principio contabile internazionale; IFRS 1, precedentemente approvati e pubblicati contestualmente alla rendicontazione semestrale obbligatoria, da noi assoggettati a revisione contabile, per i quali si fa riferimento alla relazione di revisione da noi emessa in data 26 settembre 2005.

3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo Piaggio al 31 dicembre 2005 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico, le variazioni del patrimonio netto ed i flussi di cassa del Gruppo Piaggio per l'esercizio chiuso a tale data.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Vincenzo Mignone
Socio

Milano, 9 marzo 2006

20.6 Situazione patrimoniale, economica e finanziaria del Gruppo al 31 marzo 2006

Nel presente paragrafo vengono presentati i prospetti contabili consolidati del Gruppo Piaggio chiusi al 31 marzo 2006 comprensivi dello stato patrimoniale consolidato e del conto economico consolidato al 31 marzo 2006, del rendiconto finanziario consolidato al 31 marzo 2005 ed al 31 marzo 2006 e del prospetto delle variazioni di patrimonio netto consolidato relativamente al primo trimestre 2006 e 2005.

<u>Attività</u>	<u>31 dicembre 2005</u>	<u>31 marzo 2006</u>
<i>Attività non correnti</i>		
Attività immateriali	624.746	624.724
Immobili, impianti e macchinari	259.591	253.599
Investimenti immobiliari	506	0
Partecipazioni	650	604
Altre attività finanziarie a medio/lungo termine	10.354	9.978
Crediti verso erario (a lungo)	7.156	7.696
Attività fiscali differite	35.135	37.604
Crediti commerciali e altri crediti	7.140	7.913
Totale attività non correnti	945.278	942.118
Attività destinate alla vendita	55	55
<i>Attività correnti</i>		
Crediti commerciali e altri crediti	176.772	237.730
Crediti verso erario (a breve)	12.440	10.312
Rimanenze	192.029	226.469
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	137	128
Disponibilità e mezzi equivalenti	42.770	47.291
Totale attività correnti	424.148	521.930
Totale attività	1.369.481	1.464.103
	31 dicembre 2005	31 marzo 2006
<u>Passività e patrimonio netto</u>		
<i>Patrimonio netto</i>		
Patrimonio netto di Gruppo	348.213	359.041
Patrimonio netto di terzi	254	272
Totale patrimonio netto	348.467	359.313
<i>Passività non correnti</i>		
Passività finanziarie scadenti oltre un anno	375.596	370.427
Debiti commerciali e altri debiti a lungo	13.403	16.580
Fondi pensione e benefici a dipendenti	77.068	79.234
Altri fondi a lungo	44.552	43.491
Passività fiscali differite	35.002	33.759
Totale passività non correnti	545.621	543.491
<i>Passività correnti</i>		
Passività finanziarie scadenti entro un anno	88.488	84.478
Debiti commerciali	296.616	374.863
Debiti tributari	14.348	25.356
Altri debiti a breve	56.237	57.397
Quota corrente altri fondi a lungo	19.704	19.205
Totale passività correnti	475.393	561.299
Totale passività e patrimonio netto	1.369.481	1.464.103

	1° trimestre 2005	1° trimestre 2006
Ricavi netti	312.335	374.189
Costi per materiali	176.967	217.010
Costi per servizi e godimento beni di terzi	73.537	72.679
Costi del personale	57.591	59.795
Ammortamento delle attività materiali	11.015	9.738
Ammortamento delle attività immateriali	12.409	10.219
Altri proventi operativi	(27.304)	(26.691)
Altri costi operativi	7.035	8.444
Risultato operativo	1.085	22.995
Risultato da partecipazioni	(52)	0
Proventi finanziari	1.678	1.864
Oneri finanziari	(8.688)	(9.662)
Risultato prima delle imposte	(5.977)	15.197
Imposte dell'esercizio	(4.896)	(4.957)
Risultato derivante da attività di funzionamento	(10.873)	10.240
Utile (perdita) derivante da attività destinate alla dismissione	0	0
Risultato consolidato inclusa la quota di terzi	(10.873)	10.240
Risultato consolidato di pertinenza di terzi	32	18
Risultato consolidato del Gruppo	(10.905)	10.222
Utile per azione (dati in Euro)	0,029	0,027

	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo azioni	Riserva legale	Riserva valut. strumenti finanz.	Riserva trans. IFRS	Altre riserve	Utili (perdita) es. prec.	Risultato netto consolidato	Riserva di cons.	Patrimonio netto consolidato del Gruppo	Patrimonio netto terzi	Totale patrimonio netto
Saldo al 31 dicembre 2005	194.827	24.500	723	56.898	(4.113)	3.798	32.704	37.883	993	348.213	254	348.467
Traduzione bilanci in valuta						(469)				(469)		(469)
Variazione riserve IAS				751		324				1.075		1.075
Riparto utile							37.883	(37.883)		0		0
Risultato netto consolidato								10.222		10.222	18	10.240
Saldo al 31 marzo 2006	194.827	24.500	723	57.649	(4.113)	3.653	70.587	10.222	993	359.041	272	359.313

	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo azioni	Riserva legale	Riserva trans. IFRS	Altre riserve	Utili (perdita) es. prec.	Risultato netto consolidato	Riserva di cons.	Patrimonio netto consolidato del Gruppo	Patrimonio netto terzi	Totale patrimonio netto
Saldo al 31 dicembre 2004	194.827	24.500	671	(4.113)	1.274	6.724	26.032	993	250.908	326	251.234
Traduzione bilanci in valuta					213				213	21	234
Variazione riserve IAS					241				241		241
Riparto utile						26.032	(26.032)		0		0
Risultato netto consolidato							(10.905)		(10.905)	32	(10.873)
Saldo al 31 marzo 2005	194.827	24.500	671	(4.113)	1.728	32.756	(10.905)	993	240.457	379	240.836

	<u>1° Trimestre 2005</u>	<u>1° Trimestre 2006</u>
Attività operative		
Risultato netto consolidato	(10.873)	10.240
Attribuzione utile agli azionisti di minoranza	32	18
Imposte dell'esercizio	4.896	4.957
Ammortamento immobili, impianti e macchinari	11.015	9.738
Ammortamento attività immateriali	12.409	10.219
Accantonamento a fondi rischi e fondi pensione e benefici a dipendenti	4.779	7.917
Svalutazioni/(Rivalutazioni)	1.545	748
Minus/(Plus) su cessione immobili impianti e macchinari	(79)	(105)
Minus/(Plus) per valutazioni al fair value di attività finanziarie	0	0
Minus/(Plus) per cessione partecipazioni	(483)	
Proventi finanziari	(1.678)	(1.864)
Oneri finanziari	8.688	9.662
Proventi derivanti da contributi pubblici	0	0
Variazione nel capitale circolante:		
(Aumento)/Diminuzione crediti verso clienti	(63.717)	(58.173)
(Aumento)/Diminuzione altri crediti	13.227	(4.306)
(Aumento)/Diminuzione delle rimanenze	(48.608)	(34.440)
Aumento/(Diminuzione) dei debiti commerciali	50.380	80.255
Aumento/(Diminuzione) altri debiti	6.488	2.329
Aumento/(Diminuzione) quota corrente fondi rischi	(10.878)	(5.912)
Aumento/(Diminuzione) quota non corrente fondi rischi	0	(1.061)
Aumento/(Diminuzione) fondi rischi e fondi pensione e benefici a dipendenti	(1.595)	(338)
Altre variazioni	(2.252)	4.126
Disponibilità generate dall'attività operative	<u>(26.704)</u>	<u>34.010</u>
Interessi passivi pagati	(3.774)	(5.282)
Imposte pagate	(4.021)	(4.061)
Flusso di cassa delle attività operative	<u>(34.499)</u>	<u>24.667</u>
Attività d'investimento		
Acquisizione di società controllate, al netto dell'indebitamento finanziario netto	0	0
Investimento in immobili, impianti e macchinari	(24.365)	(4.500)
Prezzo di realizzo, o valore di rimborso, di immobili impianti e macchinari	796	189
Investimento in attività immateriali	(9.665)	(9.555)
Prezzo di realizzo, o valore di rimborso, di attività immateriali	161	181
Acquisto partecipazioni	0	0
Incremento valore partecipazione per Valorizzazione strumenti finanziari	0	(862)
Prezzo di realizzo di partecipazioni	487	46
Finanziamenti erogati	0	0
Rimborso di finanziamenti concessi	(321)	376
Acquisto attività finanziarie	0	0
Prezzo di realizzo di attività finanziarie	0	0
Interessi incassati	1.885	1.764
Prezzo di realizzo di attività destinate alla dismissione o alla cessazione	0	0
Altri flussi su attività destinate alla dismissione o alla cessazione	0	0
Proventi derivanti da contributi pubblici	0	0
Flusso di cassa delle attività d'investimento	<u>(31.029)</u>	<u>(12.361)</u>

	<u>1° Trimestre 2005</u>	<u>1° Trimestre 2006</u>
Attività di finanziamento		
Aumento di capitale da parte di azionisti del Gruppo	0	0
Aumento di patrimonio per Valorizzazione strumenti finanziari	0	783
Aumento di riserve di patrimonio netto per <i>Stock option</i>	241	324
Aumento di riserve di patrimonio netto per valutazione strumenti finanziari al fair value	0	(32)
Finanziamenti ricevuti	20.161	36.266
Debito per strumenti finanziari	0	79
Esborso per restituzione di finanziamenti	(20.139)	(40.764)
Finanziamenti con leasing ricevuti	12.824	0
Rimborso leasing finanziari	0	(224)
Esborso per dividendi pagati a Soci di Minoranza	0	0
Flusso di cassa delle attività di finanziamento	<u>13.087</u>	<u>(3.568)</u>
Incremento/(Decremento) nelle disponibilità liquide	<u>(52.434)</u>	<u>8.738</u>
Saldo iniziale	<u>(63.249)</u>	<u>30.655</u>
Differenza cambio	<u>506</u>	<u>240</u>
Saldo finale	<u>(115.177)</u>	<u>39.633</u>

Principi contabili adottati

I prospetti contabili consolidati del Gruppo Piaggio al 31 marzo 2006 sono stati redatti in osservanza di quanto previsto dal regolamento CONSOB n° 11971 del 14 Maggio 1999, così come modificato dalla delibera CONSOB n. 14990 del 14 Aprile 2005, integrati dalle disposizioni del Principio Contabile Internazionale 34 (IAS 34).

La relazione trimestrale consolidata del Gruppo Piaggio al 31 marzo 2006 è stata predisposta in conformità con i Principi Contabili Internazionali (IFRS), obbligatori dal 2005 nella preparazione dei bilanci consolidati delle società quotate nei mercati regolamentati europei.

I criteri di valutazione, applicati allo stato patrimoniale e al conto economico, sono in linea con quelli adottati nel bilancio al 31 dicembre 2005. I dati del primo trimestre 2005 sono stati anch'essi rielaborati secondo i Principi Contabili Internazionali (IFRS).

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 ai criteri di classificazioni omogenei nell'ambito del Gruppo.

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 da parte del management, dovessero differire dalle circostanze effettive, verrebbero modificate in modo appropriato nell'anno in cui tali circostanze variano.

Si segnala inoltre che alcuni processi valutativi, in particolare quelli più complessi quale la determinazione di eventuali perdite di valore di attività immobilizzate, sono generalmente effettuati in modo completo solo in sede di redazione del bilancio annuale, allorquando sono disponibili tutte le informazioni eventualmente necessarie, salvo i casi in cui vi siano indicatori che richiedano una immediata valutazione di eventuali perdite di valore.

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

Non sono stati rivisti o emessi principi contabili o interpretazioni, aventi efficacia a partire dal 1° gennaio 2006, che abbiano avuto un effetto significativo sui bilanci del Gruppo.

Area di consolidamento

Le variazioni di area di consolidamento avvenute nel primo trimestre 2006 rispetto al bilancio consolidato al 31 dicembre 2005 derivano dalla chiusura delle procedure di liquidazione delle società Aprilia Finance e Aprilia Leasing S.p.A., avviate in anni precedenti, e non risultano nel complesso significative ai fini della comparabilità dei dati dei due periodi di riferimento.

Analisi della composizione delle principali voci dello stato patrimoniale consolidato al 31 marzo 2006

Attività immateriali

Le movimentazioni della voce nei primi tre mesi dell'esercizio 2006 sono state le seguenti (valori in migliaia di Euro):

	<u>31 dicembre 2005</u>	<u>Incrementi</u>	<u>Ammortamenti</u>	<u>Dismissioni</u>	<u>Differenze di conv. e altri movimenti</u>	<u>31 marzo 2006</u>
Costi di sviluppo	71.732	8.961	(6.929)	(19)	(90)	73.655
Brevetti e diritti utilizzaz. opere ingegno	8.579	535	(1.111)	(5)	(360)	7.638
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	114.788	42	(2.147)		414	113.097
Differenze di consolidamento .	429.390	862	0		0	430.252
Altre imm. Immateriali	257	17	(32)	(157)	(3)	82
Totale	<u>624.746</u>	<u>10.417</u>	<u>(10.219)</u>	<u>(181)</u>	<u>(39)</u>	<u>624.724</u>

Nel corso del primo trimestre 2006 il Gruppo Piaggio ha capitalizzato costi di sviluppo per Euro 8.961 migliaia relativi a nuovi prodotti e nuove motorizzazioni.

I marchi comprendono i marchi Aprilia e Guzzi rispettivamente per Euro 82.319 migliaia e Euro 29.707 migliaia. I suddetti marchi vengono ammortizzati in un periodo massimo di 15 anni e l'ammortamento di periodo è pari a Euro 2.043 migliaia, di cui Euro 546 migliaia relativi al marchio Guzzi e Euro 1.497 migliaia relativi al marchio Aprilia.

Si ricorda che una parte del maggior valore pagato per l'acquisizione del gruppo Aprilia, al lordo dell'effetto imposte, è stato attribuito al marchio Aprilia, mentre il maggior valore derivante dalla valutazione effettuata alla data di chiusura dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 di due dei tre strumenti finanziari emessi a fronte dell'acquisizione, è stata iscritta ad avviamento al valore attualizzato di Euro 62.156 migliaia. L'incremento del periodo, conseguente alla valutazione a fair value degli strumenti, ammonta a Euro 862 migliaia. La contropartita della rettifica del costo di acquisto, tenuto conto della peculiarità degli strumenti finanziari sottostanti, è stata iscritta per Euro 57.248 migliaia nella "Riserva fair value Strumenti finanziari" e per Euro 5.769 migliaia a debiti finanziari a medio e lungo termine.

Al 31 marzo 2006, la voce avviamento risulta così composta (valori in migliaia di Euro):

	<u>31 dicembre 2005</u>	<u>31 marzo 2006</u>
Piaggio	330.590	330.590
Nacional Motor	31.237	31.237
Piaggio Vehicles	5.408	5.408
Aprilia	62.155	63.017
Totale	<u>429.390</u>	<u>430.252</u>

Immobili, impianti e macchinari

Le movimentazioni della voce nei primi tre mesi dell'esercizio 2006 sono state le seguenti (valori in migliaia di Euro):

	<u>31 dicembre 2005</u>	<u>Incrementi</u>	<u>Ammortamenti</u>	<u>Decrementi</u>	<u>Diff. di conv., riclass. e altri movimenti</u>	<u>31 marzo 2006</u>
Terreni e fabbricati	124.356	217	(901)		838	124.510
Impianti e macchinari	72.444	1.171	(3.359)	(71)	(1.225)	68.960
Attrezz. Ind. e comm.	53.761	2.348	(4.812)	(2)	(12)	51.283
Altri beni materiali	9.030	764	(666)	(11)	(271)	8.846
Totale	<u>259.591</u>	<u>4.500</u>	<u>(9.738)</u>	<u>(84)</u>	<u>(670)</u>	<u>253.599</u>

Gli incrementi per Euro 4.500 migliaia sono riferiti agli investimenti effettuati dal Gruppo nel primo trimestre 2006 prevalentemente per attrezzature relative a nuovi prodotti e alla ristrutturazione dello stabilimento di Scorzè e all'avvio della ristrutturazione dello stabilimento di Mandello del Lario.

Investimenti immobiliari

Al 31 marzo 2006, il valore è stato riclassificato alla voce immobili, impianti, e macchinari, essendo stati liberati i locali ed essendo in corso di negoziazione un nuovo contratto di locazione.

Partecipazioni

La composizione della voce è evidenziata nella tabella seguente (valori in migliaia di Euro):

	<u>31 dicembre 2005</u>	<u>31 marzo 2006</u>
Partecipazioni in società controllate	41	0
Partecipazioni in joint venture	0	0
Partecipazioni in società collegate	<u>609</u>	<u>604</u>
Totale	<u>650</u>	<u>604</u>

Al 31 marzo 2006, le variazioni intervenute nel periodo sono di seguito riportate:

- Fusione per incorporazione di Aprilia World Service USA Inc in Piaggio Usa Inc. e conseguente variazione della denominazione di quest'ultima in Piaggio Group Americas Inc.;
- Cessione della partecipazione in Marker s.r.l., precedentemente iscritta nelle partecipazioni in società collegate;
- Chiusura delle procedure di liquidazione delle società Piaggio Argentina S.A. e Aprilia Leasing S.p.A., avviate in anni precedenti.

La voce "Partecipazioni in joint venture" è costituita dalla partecipazione in Piaggio Foshan Motorcycles Co. Ltd, in relazione a quanto convenuto nel contratto siglato in data 15 aprile 2004 fra Piaggio e il socio storico Foshan Motorcycle Plant, da una parte, e la società cinese Zongshen Industrial Group Company Limited.

La partecipazione di Piaggio in Piaggio Foshan Motorcycles è pari al 45% di cui per il 12,5% tramite la controllata diretta Piaggio China Company Ltd e non registra variazioni nel periodo.

A fronte dei finanziamenti concessi dagli Istituti bancari alla controllata Piaggio Foshan Motorcycle Co. Ltd. la capogruppo ha rilasciato garanzie bancarie pari a Euro 14.788 migliaia.

Altre attività finanziarie a medio/lungo termine

La voce si riferisce principalmente ai crediti finanziari di Piaggio verso Scooter Holding 1 S.r.l., già Piaggio Holding S.p.A. e già Scooter Holding 1 S.p.A., per Euro 9.790 migliaia relativi al finanziamento

concesso alla stessa, in virtù degli accordi contrattuali per l'acquisizione del Gruppo Piaggio. Questo finanziamento, relativo alla transazione MV Agusta, ha durata di 5 anni (scadenza 23 settembre 2008) con interessi a tasso fisso (2,5%) capitalizzati annualmente.

La voce comprende inoltre partecipazioni in altre imprese per Euro 188 migliaia (Euro 183 migliaia al 31 dicembre 2005).

Crediti verso erario

Al 31 marzo 2006, i crediti verso Erario ammontano ad Euro 7.696 migliaia per la parte non corrente, rispetto ad Euro 7.156 migliaia al 31 dicembre 2005.

La composizione della voce è evidenziata nella tabella seguente (valori in migliaia di Euro):

	<u>31 dicembre 2005</u>	<u>31 marzo 2006</u>
Crediti verso l'Erario per IVA	10.753	7.958
Crediti verso l'Erario per imposte sul reddito	8.617	9.547
Altri crediti vs la pubblica amministrazione	226	503
Totale	<u>19.596</u>	<u>18.008</u>

Attività fiscali differite

Al 31 marzo 2006 le attività fiscali differite ammontano ad Euro 37.604 migliaia rispetto ad Euro 35.135 migliaia al 31 dicembre 2005.

Nella voce attività fiscali differite sono incluse principalmente: imposte anticipate riferite principalmente allo storno di plusvalenze intrasocietarie non realizzate con terzi, imposte anticipate su perdite fiscali di Nacional Motor per complessivi Euro 11.331 migliaia e imposte anticipate su perdite fiscali della capogruppo per complessivi Euro 17.811 migliaia.

Crediti commerciali e altri crediti

Al 31 marzo 2006, i crediti commerciali e gli altri crediti ammontano a Euro 245.643 rispetto a Euro 183.912 migliaia al 31 dicembre 2005, di cui Euro 7.913 compresi nell'attività non correnti (Euro 7.140 al 31 dicembre 2005).

La composizione dei crediti commerciali e altri crediti, iscritti tra le attività correnti, è evidenziata nella tabella seguente (valori in migliaia di Euro):

	<u>31 dicembre 2005</u>	<u>31 marzo 2006</u>
<i>Valore nominale</i>		
Crediti verso clienti	174.452	228.992
Crediti verso collegate	962	938
Crediti verso altri	23.968	27.387
Altre attività finanziarie non correnti	991	1.129
Fondo svalutazione	<u>(23.601)</u>	<u>(20.716)</u>
Totale	<u>176.772</u>	<u>237.730</u>

Al 31 marzo 2006 i crediti commerciali correnti passano ad Euro 237.730 migliaia da Euro 176.772 migliaia al 31 dicembre 2005. Tale incremento risente degli effetti della stagionalità del business che comporta un incremento del fatturato nei primi tre mesi dell'esercizio rispetto agli ultimi tre mesi dell'anno. In particolare i crediti verso clienti, al netto del fondo svalutazione crediti, sono cresciuti nel primo trimestre 2006 di Euro 57.425 migliaia (+38% circa) da Euro 150.851 migliaia a Euro 208.276 migliaia; tale incremento risulta sostanzialmente in linea con il medesimo periodo dell'esercizio precedente, nonostante un incremento del 19,8% dei ricavi nel primo trimestre 2006 rispetto al primo trimestre 2005.

La capogruppo cede normalmente pro-solvendo e pro-soluto i propri crediti. Al 31 marzo 2006 i crediti ceduti pro-solvendo ammontano a Euro 41.215 migliaia, di cui Euro 18.230 migliaia trovano contropartita nelle passività finanziarie correnti, mentre i crediti commerciali ceduti pro soluto nel periodo gennaio-marzo 2006 ammontano complessivamente a Euro 84.535 migliaia.

Rimanenze

La composizione della voce è evidenziata nella tabella seguente (valori in migliaia di Euro):

	31 dicembre 2005			31 marzo 2006		
	Costo	Fondo	Valore Netto	Costo	Fondo	Valore Netto
Mat. prime, sussidiarie, di consumo	82.607	(11.519)	71.088	109.399	(11.938)	97.461
Prodotti in corso di lavorazione	16.466	(1.048)	15.418	15.817	(852)	14.965
Prodotti finiti	122.661	(17.170)	105.491	128.000	(14.027)	113.973
Acconti	32		32	70		70
Totale	<u>221.766</u>	<u>(29.737)</u>	<u>192.029</u>	<u>253.286</u>	<u>(26.817)</u>	<u>226.469</u>

Al 31 marzo 2006 l'incremento delle rimanenze da Euro 192.029 migliaia a Euro 226.469 è legato alla stagionalità del ciclo produttivo.

Disponibilità e mezzi equivalenti

La composizione della voce è evidenziata nella tabella seguente (valori in migliaia di Euro):

	31 dicembre 2005	31 marzo 2006
Depositi bancari e postali	42.498	47.082
Assegni	212	83
Denaro e valori in cassa	60	126
Totale	<u>42.770</u>	<u>47.291</u>

Il valore delle disponibilità liquide è strettamente connesso con le necessità operative del periodo.

Patrimonio netto

Il patrimonio netto consolidato al 31 marzo 2006 aumenta rispetto al 31 dicembre 2005 per effetto dell'utile di periodo (Euro 10.240 migliaia) e della variazione delle riserve per *stock option* (Euro 324 migliaia) e per valutazione degli strumenti finanziari (Euro 751 migliaia). La conversione dei bilanci delle controllate denominati in valute diverse dall'Euro ha avuto un effetto negativo pari a Euro 469 migliaia.

Al 31 marzo 2006, il capitale sociale, interamente sottoscritto e versato, risulta costituito da n. 374.668.137 azioni ordinarie da nominali Euro 0,52 cadauna, per un totale di Euro 194.827 migliaia.

Passività finanziarie

La composizione della voce è evidenziata nella tabella seguente (valori in migliaia di Euro):

	<u>31 dicembre 2005</u>	<u>31 marzo 2006</u>
Parte non corrente		
Finanziamenti a medio e lungo termine	187.803	192.109
Obbligazioni scadenti oltre l'anno	143.951	143.951
<i>Altri finanziamenti a medio-lungo termine</i>		
Leasing	11.385	11.408
debiti verso altri finanziatori	32.401	22.904
debiti verso imprese controllanti	55	55
<i>Totale</i>	<u>43.841</u>	<u>34.367</u>
Totale	<u>375.596</u>	<u>370.427</u>
	<u>31 dicembre 2005</u>	<u>31 marzo 2006</u>
Parte corrente		
Scoperti di conto corrente	12.115	7.658
Debiti di conto corrente	31.532	47.339
Debiti verso società di factoring	32.502	18.228
<i>Quota corrente di finanziamenti a medio e lungo termine:</i>		
Leasing	903	656
Banche	6.172	4.419
debiti verso altri finanziatori	5.264	6.178
debiti verso imprese controllanti	0	0
<i>Totale</i>	<u>12.339</u>	<u>11.253</u>
Totale	<u>88.488</u>	<u>84.478</u>

Strumenti finanziari

Rischio di tasso di interesse

Il Gruppo al 31 Marzo 2006 ha in essere il contratto derivato di interest rate swap con scadenza 29 giugno 2006 "3.5 years Eur quanto basis collar swap-new trade", per un nozionale di Euro 180.760 migliaia, con le seguenti caratteristiche:

a carico del gruppo

- 1,7*US LIBOR 12 mesi set in arrears con le seguenti caratteristiche:

floor: 3%,

Cap: 5,20%

Barriera knock out di tipo europeo: 5,50% dal 29.12.02 al 28.06.04; 5,75% dal 29.06.04 al 28.06.05; 6,10% dal 29.06.05 al 28.06.06.

- Opzione: la banca ha il diritto ad ogni scadenza a partire dal 30.06.04 di trasformare il tasso pagato da Piaggio da variabile a fisso pari al 4,40% per la vita residua dello swap.

a carico della controparte

- Euribor 6 mesi con maggiorazione massima di 0,30% rispetto al coupon precedente

Tale operazione di hedging ha come riferimento i debiti finanziari a medio termine allocati su Piaggio e su Nacional Motor S.A.

Rischio di cambio

Con riferimento ai contratti che sono stati posti in essere per la copertura del rischio di cambio su crediti e debiti in valuta (rischio transattivo), al 31 marzo 2006 risultano in essere in Piaggio operazioni di acquisto a termine per un valore di JPY/000 40.000 corrispondenti a Euro 282 migliaia (valorizzate al cambio a termine) e operazioni di vendita a termine per un valore di USD/000 18.400, CHF/000 1.960, DKK/000 6.250, GBP/000 1.025 e NOK/000 2.350 corrispondenti complessivamente a Euro 19.334 migliaia (valorizzate al cambio a termine); per quel che riguarda le società dell'ex-gruppo Aprilia, al 31 marzo 2006 risultano in essere operazioni di vendite a termine per un valore di GBP/000 5.620 e JPY/000 467.000 corrispondenti complessivamente a Euro 11.486 migliaia.

Con riferimento ai contratti che sono stati posti in essere per la copertura del rischio di cambio su forecast transactions (rischio economico), al 31 marzo 2006 risultano in essere in Piaggio operazioni di acquisto a termine per un valore di JPY/000 1.500.000 corrispondenti a Euro 10.972 migliaia e operazioni di vendita a termine per un valore di USD/000 9.800, GBP/000 9.750 e CHF/000 7.400 corrispondenti complessivamente a Euro 27.215 migliaia (valorizzate al cambio a termine); per quel che riguarda le società dell'ex-gruppo Aprilia, al 31 marzo 2006 risultano in essere operazioni di vendita a termine per un valore di GBP/000 6.750 corrispondenti a Euro 9.831 migliaia.

Debiti commerciali e altri debiti a lungo

La composizione della voce è esposta nella tabella seguente (valori in migliaia di Euro):

	<u>31 dicembre 2005</u>	<u>31 marzo 2006</u>
Debiti verso fornitori	223	0
Debiti tributari per imposte indirette ed altre	797	435
Debiti verso istituti di previdenza e sicurezza	1.116	2.132
Altri debiti	11.267	14.013
Totale	<u>13.403</u>	<u>16.580</u>

Fondi pensione e benefici a dipendenti

I fondi pensione e benefici a dipendenti, pari a Euro 79.234 migliaia al 31 marzo 2006, sono costituiti principalmente dal Trattamento di fine rapporto accantonato dalle società italiane del Gruppo.

	<u>31 dicembre 2005</u>	<u>31 marzo 2006</u>
Fondo trattamento di quiescenza	434	475
Fondo trattamento di fine rapporto	76.634	78.759
Totale	<u>77.068</u>	<u>79.234</u>

Altri fondi

La composizione della voce è evidenziata nella tabella seguente (valori in migliaia di Euro):

	<u>31 dicembre 2005</u>	<u>31 marzo 2006</u>
Fondo garanzia prodotti	19.893	21.516
Fondo spese promozionali	4.064	2.700
Fondo rischi su partecipazioni	5.906	5.842
Fondo ristrutturazione	6.172	5.022
Fondo rischi contrattuali	13.344	13.344
Altri fondi rischi e oneri	14.877	14.272
Totale Fondi Rischi e Oneri	<u>64.256</u>	<u>62.696</u>

Passività fiscali differite

Le passività fiscali differite, pari al 31 Marzo 2006 ad Euro 33.759 migliaia, (Euro 35.002 migliaia al 31 dicembre 2005) fanno riferimento principalmente all'effetto fiscale sull'iscrizione del marchio Aprilia (Euro 25.903 migliaia) e per la quota residuale a differenze temporanee calcolate dalle società del Gruppo.

Debiti commerciali

La composizione della voce è evidenziata nella tabella seguente (valori in migliaia di Euro):

	<u>31 dicembre 2005</u>	<u>31 marzo 2006</u>
Debiti verso fornitori	292.587	373.065
Debiti commerciali verso collegate	2.614	494
Debiti commerciali verso controllanti	1.415	1.242
Debiti commerciali verso controllate	—	62
Totale	<u>296.616</u>	<u>374.863</u>

Al 31 marzo 2006 l'incremento dei debiti commerciali da Euro 296.616 migliaia a Euro 374.863 migliaia è attribuibile all'andamento stagionale del ciclo produttivo.

Debiti tributari

La voce ammonta a Euro 25.356 migliaia, contro Euro 14.348 migliaia del 2005, dovuto principalmente a debiti verso l'Erario per IVA nei diversi paesi in cui il Gruppo opera.

Altri debiti

La composizione della voce è evidenziata nella tabella seguente (valori in migliaia di Euro):

	<u>31 dicembre 2005</u>	<u>31 marzo 2006</u>
Depositi cauzionali	2.028	2.864
Debiti verso dipendenti	29.547	32.090
Debiti vari verso terzi	24.662	22.443
Totale	<u>56.237</u>	<u>57.397</u>

Impegni e rischi

Impegni

Impegni per emissione di strumenti finanziari "Operazione Aprilia"

Il Gruppo Piaggio ha impegni contrattuali derivanti dal contratto di acquisto del gruppo Aprilia. In quella sede, infatti Piaggio ha emesso strumenti finanziari a favore degli Azionisti Aprilia 2004-2009 che prevedono un valore di realizzo che non potrà mai essere superiore a Euro 10.000 migliaia.

Garanzie prestate

Al 31 Marzo 2006 non si sono verificate sostanziali modifiche a quanto esposto al Paragrafo 20.2.5 "Conti d'ordine" cui si rinvia per una informativa più completa.

Ricavi netti

Al 31 marzo 2006 i ricavi netti consolidati ammontano a Euro 374.189 migliaia rispetto a Euro 312.335 migliaia al 31 marzo 2005. Tale incremento è ascrivibile per Euro 34,6 milioni alla vendita di veicoli a due ruote a Poste Italiane S.p.A. e per il residuo agli incrementi delle vendite derivanti sia dai veicoli a due ruote che dai VTL.

Tale voce non include i costi di trasporto riaddebitati alla clientela (Euro 8.502 migliaia) e i recuperi di costi di pubblicità addebitati in fattura (Euro 878 migliaia) che vengono esposti tra gli altri proventi operativi.

Costi per materiali

I costi per materiali ammontano complessivamente a Euro 217.010 migliaia, rispetto a Euro 176.967 migliaia al 31 marzo 2005. L'incidenza percentuale sui ricavi netti, pari a circa il 58,0% nel primo trimestre 2006, incrementa di circa l'1,3% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Tale incremento è dovuto essenzialmente alla crescita del fatturato derivante dalla fornitura a Poste Italiane S.p.A. e alla crescita più che proporzionale dei ricavi della consociata indiana, entrambe caratterizzate da un'incidenza del costo di acquisto dei materiali sul fatturato superiore al valore medio del Gruppo.

Costi per servizi e godimento di beni di terzi

La voce al 31 marzo 2006 è pari a Euro 72.679 migliaia rispetto Euro 73.537 migliaia al 31 marzo 2005 e risulta composta principalmente da spese di trasporto veicoli e ricambi (Euro 11.524 migliaia), costi per "garanzia prodotti" (Euro 3.849 migliaia), spese di pubblicità e promozione (Euro 11.450 migliaia), canoni di locazione di immobili ad uso strumentale oltre a canoni per noleggio autovetture, elaboratori e fotocopiatrici (Euro 2.769 migliaia). Sono inoltre compresi servizi direzionali resi dalla controllante IMMSI per Euro 795 migliaia.

Costi del personale

La voce ammonta a Euro 59.795 migliaia rispetto ad Euro 57.591 migliaia al 31 marzo 2005. Di seguito si fornisce una ripartizione media e puntuale del personale al 31 marzo 2006:

	<u>Consistenza media</u>	<u>Consistenza puntuale al</u>	
	<u>1° Trimestre 2006</u>	<u>31 marzo 2006</u>	<u>31 dicembre 2005</u>
<i>Qualifica</i>			
Dirigenti	115	116	115
Quadri e impiegati	2.116	2.119	2.111
Intermedi e operai	4.580	4.853	4.127
Totale	<u>6.811</u>	<u>7.088</u>	<u>6.353</u>

Ammortamenti attività materiali e immateriali

Di seguito si riporta il riepilogo degli ammortamenti del primo trimestre 2006, suddivisi per le diverse categorie (valori in migliaia di Euro):

	<u>1° trimestre 2005</u>	<u>1° trimestre 2006</u>
Fabbricati	791	901
Impianti e macchinari	2.827	3.359
Attrezzature industriali e commerciali	6.160	4.812
Altri beni	1.237	666
Totale ammortamenti attività materiali	<u>11.015</u>	<u>9.738</u>

	<u>1° trimestre 2005</u>	<u>1° trimestre 2006</u>
Costi di sviluppo	8.606	6.929
Diritti di brevetto ind.le e diritti di utilizz. delle opere d'ingegno	682	1.111
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	2.631	2.147
Altre	490	32
Totale ammortamenti attività immateriali	<u>12.409</u>	<u>10.219</u>

Altri proventi operativi

La voce al 31 marzo 2006 è pari a Euro 26.691 migliaia rispetto ad Euro 27.304 migliaia al 31 marzo 2005 e risulta composta principalmente da incrementi di immobilizzazioni immateriali per lavori interni relativi a costi di ricerca e sviluppo capitalizzati (Euro 6.742 migliaia), contributi in conto esercizio, recuperi costi di trasporto e di pubblicità (Euro 8.502 migliaia) ed altri proventi operativi diversi (Euro 10.569 migliaia).

Altri costi operativi

Gli altri costi operativi sono stati pari a Euro 8.444 migliaia rispetto a Euro 7.035 nello stesso periodo del 2005.

Comprendono principalmente imposte e tasse non sul reddito (Euro 1.514 migliaia), contributi associativi (Euro 252 migliaia), accantonamenti a fondi svalutazione crediti e fondi rischi (Euro 6.213 migliaia) e altri costi operativi diversi (Euro 461 migliaia).

La voce Imposte e tasse non sul reddito comprende il costo sostenuto dalle società italiane del Gruppo per il rilascio dei certificati di conformità a partire dal 1° gennaio 2005. Tale onere è addebitato ai Concessionari ed il recupero esposto tra gli altri proventi operativi.

Proventi e oneri finanziari

Di seguito si riporta il riepilogo dei proventi e oneri finanziari del primo trimestre 2006, suddivisi per le diverse categorie (valori in migliaia di Euro):

	<u>1° trimestre 2005</u>	<u>1° trimestre 2006</u>
<i>Proventi finanziari:</i>		
Proventi diversi dai precedenti da terzi:		
Interessi verso clienti	30	48
Interessi bancari e postali	143	246
Interessi attivi su crediti finanziari	322	61
Altri	145	366
<i>Totale</i>	<u>640</u>	<u>721</u>
<i>Utili su cambi</i>	<u>1.038</u>	<u>1.143</u>
Totale proventi finanziari	<u>1.678</u>	<u>1.864</u>
<i>Oneri</i>		
Oneri finanziari verso imprese controllanti	71	71
Oneri finanziari verso altri:		
– Interessi su conti bancari	1.759	388
– Interessi su Prestito Obbligazionario	1.875	3.878
– Interessi su finanziamenti bancari	3.089	2.187
– Interessi verso altri finanziatori	519	748
– Interessi su contratti di leasing	144	135
– Altri	427	1.170
<i>Totale</i>	<u>7.813</u>	<u>8.506</u>
<i>Perdite su cambi</i>	<u>804</u>	<u>1.085</u>
Totale oneri finanziari	<u>8.688</u>	<u>9.662</u>
Totale proventi e oneri finanziari	<u>(7.010)</u>	<u>(7.798)</u>

Imposte sul reddito

Al 31 marzo 2006 le imposte stanziate nel conto economico consolidato ammontano complessivamente a Euro 4.957 migliaia rispetto a Euro 4.896 migliaia al 31 marzo 2005 e sono composte dalla somma delle imposte correnti delle società consolidate con il metodo integrale e dalle imposte differite di competenza del periodo. Il tax rate di periodo 2006 è pari al 32,6%.

Deloitte.

Deloitte & Touche S.p.A.
Via Tortona, 25
20144 Milano
Italia

Tel: +39 02 83322111
Fax: +39 02 83322112
www.deloitte.it

**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE
SULLA REVISIONE LIMITATA DELLA RELAZIONE TRIMESTRALE
REDATTA AI SENSI DEL PRINCIPIO CONTABILE IAS 34
E DELL'ART. 82 DEL REGOLAMENTO CONSOB
ADOTTATO CON DELIBERA N. 11971 DEL 14 MAGGIO 1999
E SUCCESSIVE MODIFICHE ED INTEGRAZIONI**

**Al Consiglio di Amministrazione della
PIAGGIO & C. S.p.A.**

1. Abbiamo effettuato la revisione contabile limitata della relazione trimestrale della Piaggio & C. S.p.A. e sue controllate (Gruppo Piaggio) per il periodo chiuso al 31 marzo 2006, predisposta nell'ambito del processo di quotazione del Gruppo. La responsabilità della redazione della relazione trimestrale compete agli Amministratori della Piaggio & C. S.p.A. È nostra la responsabilità della redazione della presente; relazione in base alla revisione contabile limitata svolta.
2. Il nostro lavoro è stato svolto secondo il principio di revisione internazionale ISRE 2410. La revisione contabile limitata è consistita principalmente nella raccolta di informazioni sulle poste dei prospetti contabili presentati nella relazione trimestrale e sull'omogeneità dei criteri di valutazione, tramite colloqui con la direzione della società, e nello svolgimento di analisi di bilancio sui dati contenuti nei prospetti contabili. La revisione contabile limitata ha escluso procedure di revisione quali sondaggi di conformità e verifiche o procedure di validità delle attività e delle passività ed ha comportato un'estensione di lavoro significativamente inferiore a quella di una revisione contabile completa svolta secondo gli statuiti principi di revisione. Di conseguenza, non esprimiamo un giudizio professionale di revisione sulla relazione trimestrale. Per quanto riguarda i dati comparativi relativi al bilancio consolidato dell'esercizio precedente; presentati nei prospetti contabili, si fa riferimento alla nostra relazione emessa in data 9 marzo 2006.
3. Sulla base di quanto svolto, non siamo venuti a conoscenza di variazioni e integrazioni significative che dovrebbero essere apportate alla relazione trimestrale del Gruppo Piaggio per il periodo chiuso al 31 marzo 2006 per renderla conforme ai criteri di redazione della relazione trimestrale previsti dal principio contabile internazionale IAS 34.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Vincenzo Mignone
Socio

Milano, 4 maggio 2006

Ancona Bari Bergamo Bologna Brescia Cagliari Firenze Genova Milano Napoli Padova Parma Roma
Torino Treviso Verona

Member of
Deloitte Touche Tohmatsu

Sede Legale: Via Tortona, 25 - 20144 Milano
Capitale Sociale: sottoscritto e versato Euro 10.327.940,00 - deliberato Euro 10.850.000,00
Partita IVA/Codice Fiscale/Registro delle imprese Milano n. 03049560166 - R.E.A. Milano n. 1720239

20.7 Dividendi

La Società negli esercizi indicati nel presente Prospetto Informativo, non ha distribuito dividendi. Non esistono attualmente politiche in merito alla distribuzione di dividendi futuri che pertanto sarà demandata alle decisioni degli azionisti. Non sussistono limitazioni previste dallo Statuto alla distribuzione di utili, fatto salvo l'obbligo di costituzione della riserva legale, nei limiti del 5% degli utili netti sino al raggiungimento della percentuale del capitale sociale prevista per legge.

Si segnala che il regolamento del Prestito Obbligazionario limita la capacità dell'Emittente di distribuire dividendi. In particolare l'Emittente, durante il periodo di validità del prestito obbligazionario non può distribuire dividendi unitamente ad altre forme di distribuzione degli utili o altri pagamenti consentiti dal regolamento del Prestito Obbligazionario, in misura superiore al 50% degli utili netti consolidati (nettati dal 100% delle perdite) cumulati a partire dal 1 aprile 2005, così come calcolati nel regolamento del Prestito Obbligazionario. Inoltre, la Società può distribuire dividendi che, insieme con altre forme di distribuzione degli utili o con altri pagamenti consentiti dal regolamento del Prestito Obbligazionario, non eccedano un importo complessivo di 5 milioni di Euro per l'intera durata del prestito stesso. In ogni caso, la Società può distribuire dividendi che, insieme a commissioni relative ad eventuali contratti di consulenza con azionisti di riferimento, quali ad esempio il contratto di consulenza con IMMSI (si veda Sezione I, Capitolo 19), non eccedano l'importo di 1 milione di Euro su base annuale (si veda sezione Prima, Capitolo 10, paragrafo 1). È previsto che tali limitazioni sono sospese in caso di conseguimento, con riferimento all'emissione in oggetto, di un giudizio di merito di livello *Investment Grade* da parte di Moody's (almeno Baa3 o equivalente) e Standard & Poor's (almeno BBB- o equivalente), o superiore.

Inoltre l'Accordo Quadro prevede che la Società non possa deliberare e procedere alla distribuzione dei dividendi, soltanto nel caso in cui risulti inadempiente all'Accordo Quadro nei termini di pagamento ovvero non rispetti i parametri finanziari previsti dall'accordo medesimo.

20.8 Procedimenti giudiziari e arbitrati

La Società e le società del Gruppo non sono parti di procedimenti civili, in sede giudiziaria o arbitrale, e amministrativi in corso o decisi con sentenza o lodo passato in giudicato negli ultimi 12 mesi che possano avere o abbiano avuto di recente rilevanti ripercussioni sulla situazione finanziaria o sulla redditività dell'Emittente o del Gruppo.

La Società e le società del Gruppo hanno comunque valutato le potenziali passività che potrebbero derivare dalle vertenze giudiziarie pendenti e hanno stanziato le relative somme determinate sulla base di criteri prudenziali.

Il fondo rischi stanziato nel bilancio al 31 dicembre 2005, per la quota parte relativa ai rischi e oneri del contenzioso in essere, ammonta ad Euro 7,2 milioni e si riferisce ai procedimenti descritti al paragrafo 20.5.3.

Nonostante l'Emittente ritenga infondate le richieste relative a tali procedimenti e ritenga congruo l'accantonamento effettuato, qualora tali procedimenti avessero un esito negativo oltre le attese, ciò potrebbe avere effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società e del Gruppo.

Contenzioso fiscale

Per Piaggio ed Aprilia non risultano esservi contenziosi in sospeso con le autorità fiscali. I principali contenziosi di natura fiscale delle altre società del Gruppo ritenute maggiormente rilevanti sono di seguito descritti.

P&D S.p.A. in liquidazione

- Tra il dicembre 1999 e il maggio 2000 sono stati notificati alla P&D Spa in liquidazione gli avvisi di accertamento n. 421C000002, n. 4213000203 e n. 4223000257 relativi a presunte violazioni del principio di inerenza in relazione ai costi sostenuti per l'acquisto di beni strumentali per i periodi di imposta 1993 e 1994. L'importo dell'onere relativo al contenzioso instaurato con le autorità fiscali per

le annualità considerate è complessivamente pari a Euro 8.016.175 inclusivo di imposte, sanzioni e interessi.

In relazione agli avvisi di accertamento sopra indicati e all'esito del contenzioso instaurato dalla società, la Commissione Tributaria Provinciale di Pisa prima (con sentenze n. 255/01/01 del 27 marzo 2001 e n. 211/2/00 del 14 gennaio 2001) e la Commissione Tributaria Regionale della Toscana poi (con sentenze n. 9/28/03 del 12 febbraio 2003 e n. 117/36/02 depositata il 22 settembre 2002) hanno deciso in favore della società accogliendone interamente le doglianze. Allo stato attuale, risulta pendente ricorso innanzi la Suprema Corte di Cassazione e si attende la fissazione dell'udienza.

- Tra il dicembre 2001 e l'ottobre 2002 sono stati notificati alla società gli avvisi di accertamento n. R6A3000047, n. R6A3000163 e n. R6A3000165 relativi a presunte violazioni del principio di inerenza per i periodi di imposta 1995, 1996 e 1997. L'importo dell'onere relativo al contenzioso instaurato con le autorità fiscali per le annualità considerate è complessivamente pari a Euro 20.504.458 inclusivo di imposte, sanzioni e interessi.

In relazione agli avvisi di accertamento sopra indicati e all'esito del contenzioso instaurato dalla società, la Commissione Tributaria Provinciale di Pisa (con sentenza n. 18/2/04 pronunciata il giorno 11 ottobre 2004 e depositata il 31 dicembre 2004) ha deciso in favore della società. L'Agenzia delle Entrate ha ritualmente presentato l'appello avverso la sentenza sopra indicata innanzi alla Commissione Tributaria Regionale di Firenze. In data 21 gennaio 2006 si è tenuta la relativa udienza e ad oggi, si è in attesa del dispositivo.

- L'8 settembre 2005 sono stati notificati alla società gli avvisi di accertamento n. R6A030300389, n. R6A030300520 e n. R6A030300528 relativi a presunte violazioni del principio di inerenza per i periodi di imposta 2000, 2001 e 2002. L'importo dell'onere relativo al contenzioso instaurato con le autorità fiscali per le annualità considerate è complessivamente pari a Euro 12.570.452 inclusivo di imposte, sanzioni e interessi.

Avverso i sopra citati avvisi di accertamento la società ha proposto tempestivamente ricorso. Allo stato, si è in attesa della fissazione dell'udienza.

In relazione a tale contenzioso la società non ha ritenuto di dover effettuare accantonamenti in bilancio in ragione dell'esito positivo dei giudizi di primo e secondo grado sinora promossi ed in considerazione delle positive indicazioni espresse dai professionisti incaricati della difesa sulla ragionevole possibilità del buon esito dei procedimenti attualmente pendenti innanzi ai competenti organi giudicanti.

Almec S.p.A.

- In data 6 ottobre 1997, è stato notificato avviso di rettifica n. 8001972002 relativo ad un accertamento di natura induttiva per il periodo d'imposta 1997. In estrema sintesi, l'amministrazione finanziaria ha operato una ricostruzione presuntiva del reddito imponibile mediante l'utilizzo di presunzioni multiple (c.d. a catena). A seguito di ciò e sempre sulla base di argomenti presuntivi, l'amministrazione finanziaria ha ritenuto l'effettuazione di cessioni di beni senza emissione di fatture e di presunti acquisti non dichiarati. L'importo dell'onere relativo al contenzioso instaurato con le autorità fiscali per le annualità considerate è complessivamente pari a € 8.369.336,93 inclusivo di imposte sanzioni e interessi.

All'esito del contenzioso instaurato dalla società, la Commissione Tributaria provinciale di Avellino (con sentenza n. 304/02/03 depositata il giorno 22 settembre 2005) ha riconosciuto le ragioni del contribuente rigettando in toto le richieste dell'amministrazione finanziaria. Quest'ultima ha la possibilità di proporre appello alla sentenza sopra indicata nei termini di legge.

Piaggio Espana S.A.

La società spagnola ha in essere un contenzioso innanzi il Tribunal Supremo (ultimo grado di giudizio) relativo ai periodi d'imposta 1989, 1990, 1991 e 1992 relativo all'Impuesto sobre le sociedades per il mancato riconoscimento della deducibilità di alcuni costi quali per esempio il compenso corrisposto agli amministratori della società (maggior imposta pari a Euro 466.000).

Nacional Motor S.A.

La società spagnola ha in essere un contenzioso innanzi il Tribunal Supremo relativo al 1990 in riferimento all'Impuesto sobre le sociedades (maggiore imposta pari a Euro 350.000) correlato al mancato riconoscimento della deducibilità di costi di R&S e della deducibilità di una svalutazione del magazzino.

Piaggio Hellas S.A.

In data 31 gennaio 2006, l'Ufficio Imposte di Atene ha avviato una verifica fiscale a carico della società avente ad oggetto gli esercizi dal 2000 al 2004 e riguardante sia le Imposte dirette che l'Imposta sul valore aggiunto.

La verifica sopra detta si è conclusa in data 13 marzo 2006 con la contestazione di alcuni rilievi, relativi sia alle imposte dirette che all'Imposta sul valore aggiunto, per complessivi Euro 2.263.000.

La società, successivamente alla conclusione della verifica, ha avviato con le autorità fiscali greche una procedura amministrativa pre-contenziosa, per certi aspetti simile all'istituto dell'accertamento con adesione di diritto italiano, volta a comporre bonariamente la vicenda.

All'esito del contraddittorio, l'amministrazione ha parzialmente riconosciuto le buone ragioni della società limitando l'accertamento solo ad alcuni dei rilievi originariamente mossi che comportano un onere complessivo per imposte ed interessi di Euro 1.150.000.

La procedura pre-contenziosa sopra descritta si concluderà con la sottoscrizione del relativo verbale di chiusura.

La relativa passività non era stata prevista né nel bilancio al 31.12.2005 né nella relazione trimestrale al 31 marzo 2006 in quanto ancora in fase di definizione il verbale di chiusura del contenzioso.

20.9 Posizione fiscale dell'Emittente

In assenza di una specifica previsione regolamentare che richieda di esplicitare la situazione fiscale del Gruppo Piaggio nell'ambito del presente Prospetto Informativo e allo scopo di permettere una migliore comprensione di eventuali rischi di natura tributaria che possono interessare il Gruppo, la Società ha scelto di descrivere nel presente paragrafo i fatti di natura fiscale ritenuti più significativi.

Ultimo esercizio definito

I periodi d'imposta delle principali società italiane del Gruppo già definiti ai fini dell'accertamento sono:

- per Piaggio, ai fini delle Imposte sui Redditi e dell'Imposta sul Valore Aggiunto, tenuto conto dell'adesione da parte della società all'istituto condonativo dell'integrativa semplice ex art. 8 L. 289/2002, il 1998.
- per Aprilia, ai fini delle Imposte sui Redditi e dell'Imposta sul Valore Aggiunto, tenuto conto dell'integrativa semplice predisposta dalla società ex art. 8 L. 289/2002, il 2000.

Gli ultimi esercizi per i quali risultano scaduti i termini per l'accertamento da parte delle autorità fiscali per le principali società estere del Gruppo sono indicati nella tabella che segue:

<u>SOCIETÀ</u>	<u>ULTIMO ESERCIZIO</u>	
	<u>Imposte dirette</u>	<u>Iva</u>
Nacional Motor SA	31/12/1999-30/12/2000	2001
Piaggio Espana SA	2000	2001
Piaggio Vehicles PVT Ltd	1/4/2001-31/3/2002	1/4/2000-31/3/2001
Aprilia World Service Swiss branch	2002	2002

Ammontare delle perdite riportabili a nuovo ai fini fiscali

Sulla base delle ultime dichiarazioni dei redditi presentate dalle società italiane del Gruppo maggiormente significative (modello Unico-Sc 2005), risultano le seguenti perdite fiscali riportabili a nuovo.

- per Piaggio, le perdite fiscali a tutto il 31 dicembre 2004, ammontano a 118.039.015 Euro;
- per Aprilia, le perdite fiscali ammontano, a tutto il 31 dicembre 2004, a 108.466.475 Euro;

In data 31.12.2005, Piaggio ha incorporato Aprilia. La fusione non ha sostanzialmente prodotto effetti di sterilizzazione delle perdite fiscali riportabili. Piaggio infatti ha presentato, nel mese di giugno 2005, istanza di interpello ex art. 37bis, comma 8, D.P.R. n. 600/73, al fine di ottenere il riconoscimento delle predette perdite fiscali. In data 26 luglio 2005, l'Agenzia delle Entrate – Direzione Regionale della Toscana ha risposto positivamente all'istanza della Piaggio riconoscendo la riportabilità a nuovo della totalità delle perdite pregresse delle società partecipanti alla fusione. La sola limitazione indicata dalla Direzione Regionale concerne la previsione di cui all'ultimo periodo del comma 7 dell'art. 172 del D.P.R. 917/1986, secondo la quale, le perdite non sono riportabili fino a concorrenza dell'ammontare delle svalutazioni della partecipazione nella società incorporata eventualmente effettuate dalla società incorporante o dall'impresa che ad essa le ha cedute.

La situazione aggiornata delle perdite fiscali, tenuto conto di quanto sopra indicato ed alla luce delle rettifiche effettuate per effetto degli accertamenti con adesione stipulati con le autorità fiscali nel corso del 2005, è riportata in dettaglio nel prospetto che segue:

PERDITE PREGRESSE PIAGGIO & C S.P.A.			
Scadenza	Piaggio & C. S.p.A.	Ammontare Aprilia S.p.A.	Totale
2006(*)	55.419.956	28.689.970	84.109.926
2007	22.176.546	11.931.597	34.108.143
2008	34.900.669	5.617.509	40.518.178
2009		55.807.966	55.807.966
Rettifiche art. 172, c.7, DPR n. 917/1986		(4.737.662)	(4.737.662)
Totale	112.497.171	97.309.380	209.806.551

(*) al lordo dell'imponibile relativo all'esercizio 2005.

Operazioni straordinarie

Acquisizione della partecipazione totalitaria in Aprilia

L'acquisizione della partecipazione totalitaria di Aprilia non ha prodotto effetti fiscali che meritino di essere specificatamente dettagliati.

Fusione per incorporazione di Aprilia in Piaggio

Piaggio nel contesto di un più ampio programma di ristrutturazione e riorganizzazione ed al fine di unificare la propria struttura industriale commerciale ed amministrativa con quelle di Aprilia ha avviato nel corso del 2005 la fusione per incorporazione di Aprilia che si è conclusa con la stipulazione dell'atto di fusione il 29.11.2005. La fusione in parola è stata retrodatata ai fini contabili e fiscali al 1° gennaio 2005.

La predetta operazione non ha generato effetti fiscali, in quanto fiscalmente neutrale. Inoltre, come poco sopra indicato la fusione non ha prodotto la sterilizzazione delle perdite riportabili a nuovo in virtù dell'esito positivo dell'interpello proposto alla Direzione regionale delle Entrate della Toscana.

20.10 Cambiamenti significativi nella situazione finanziaria o commerciale dell'Emittente.

Non vi sono stati cambiamenti significativi nella situazione finanziaria o commerciale dell'Emittente dalla chiusura dell'esercizio 2005.

21. INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI

21.1 Capitale sociale

21.1.1 Capitale emesso

Alla data del Prospetto Informativo, il capitale sociale di Piaggio, interamente sottoscritto e versato, è pari ad Euro 194.827.431,24 suddiviso in n. 374.668.137 azioni ordinarie, del valore nominale di Euro 0,52 cadauna.

21.1.2 Azioni non rappresentative del capitale

Alla data del Prospetto Informativo, la Società non ha emesso azioni non rappresentative del capitale sociale.

21.1.3 Azioni proprie

Alla data del Prospetto Informativo, la Società non detiene azioni proprie, né gli azionisti della Società hanno autorizzato la stessa ad acquistare azioni proprie.

21.1.4 Importo delle obbligazioni convertibili, scambiabili o con warrant

Alla data del Prospetto Informativo, la Società non ha emesso obbligazioni convertibili, scambiabili o con *warrant*. Con riferimento all'esercizio delle opzioni relative al piano di stock option 2004-2007 si veda Sezione I, Capitolo 17, paragrafo 17.2.

21.1.5 Esistenza di diritti e/o obblighi di acquisto su capitale autorizzato, ma non emesso o di un impegno all'aumento del capitale

In data 7 giugno 2004, l'assemblea straordinaria della Società ha deliberato: (i) di attribuire al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443 c.c., la facoltà, per il periodo di cinque anni dalla data di efficacia della deliberazione, di aumentare in una o più volte il capitale sociale a pagamento, in denaro, con sovrapprezzo, per un importo massimo di nominali Euro 10.587.241,60, mediante emissione fino ad un massimo di numero 20.360.080 nuove azioni ordinarie della Società da nominali Euro 0,52 cadauna, a servizio dei diritti di opzione da riservarsi, ai sensi dell'art. 2441, comma 5, c.c., nell'ambito del piano di incentivazione mediante *stock option* approvato dal Consiglio di Amministrazione con delibere del 12 marzo e 4 maggio 2004, all'Amministratore Delegato ed ai dirigenti della Società e delle sue controllate italiane ed estere, che saranno individuati secondo i criteri fissati dalle menzionate delibere del Consiglio di Amministrazione del 12 marzo 2004 e 4 maggio 2004; (ii) di attribuire al Consiglio di Amministrazione la facoltà di stabilire, ai sensi dell'art. 2439, comma 2, c.c., che il capitale sociale si intenderà aumentato, per ciascuna operazione di aumento, di un importo pari alle sottoscrizioni raccolte entro cinque anni dalla data di iscrizione nel Registro delle Imprese della deliberazione.

In data 8 marzo 2006, l'assemblea straordinaria della Società ha deliberato (i) di attribuire al Consiglio di Amministrazione, ad integrazione di quanto già deliberato con l'assemblea straordinaria della Società del 7 giugno 2004, per il periodo di cinque anni dalla data di efficacia della delibera, la facoltà ai sensi dell'art. 2443 del c.c. ed inclusa in essa quella di adottare le deliberazioni di cui all'art. 2441, comma 5, c.c., di aumentare il capitale sociale, a pagamento, in denaro, in una o più volte, per un importo massimo di nominali Euro 551.200,00 mediante emissione, con sovrapprezzo determinato da parte del Consiglio di Amministrazione secondo i criteri specificatamente indicati nelle delibere del Consiglio medesimo del 12 marzo 2004 e 4 maggio 2004, fino ad un massimo di n. 1.060.000 nuove azioni ordinarie della Società, da porre al servizio dei diritti di opzione riservati, nell'ambito del piano di incentivazione mediante *stock option* attualmente in essere, a favore dell'Amministratore Delegato e dei dirigenti della società e delle sue controllate italiane ed estere, individuati secondo i criteri risultanti dalle menzionate delibere del Consiglio di Amministrazione del 12 marzo 2004 e 4 maggio 2004; (ii) di attribuire al Consiglio di Amministrazione la facoltà di stabilire, ai sensi dell'art. 2439, comma 2, c.c., che il capitale sociale si intenderà aumentato, per ciascuna operazione di aumento, di un importo pari alle sottoscrizioni raccolte entro cinque anni dalla data di iscrizione nel Registro delle Imprese della deliberazione; (iii) di escludere, correlativamente a quanto deliberato nei precedenti punti (i) e (ii), il diritto di opzione dei soci sulle azioni emittende a fronte dell'esercizio dei diritti di opzione, interamente riservati ai soggetti indicati

al punto (i) in considerazione delle ragioni che risultano dettagliatamente dalle deliberazioni del Consiglio di Amministrazione del 12 marzo 2004 e 4 maggio 2004; (iv) di estendere l'attribuzione, integrando quanto deliberato dall'assemblea straordinaria della Società del 7 giugno 2004, al Consiglio di Amministrazione, con facoltà di subdelega, di ogni più ampio potere per la gestione ed esecuzione del piano di *stock option* attualmente in essere, e di tutte le facoltà necessarie e/o opportune per fissare con i sottoscrittori le modalità tutte previste nel piano di *stock option* anche in riferimento a quanto sopra deliberato.

In data 3 maggio 2006, il Consiglio di Amministrazione della Società ha deliberato di aumentare, in esecuzione delle deleghe attribuite dalle assemblee straordinarie degli azionisti tenutesi in data 7 giugno 2004 e 8 marzo 2006, il capitale sociale da Euro 194.827.431,24 ad Euro 205.941.272,16 e quindi per complessivi nominali Euro 11.113.840,92 mediante emissione di n. 21.372.771 nuove azioni ordinarie Piaggio da nominali Euro 0,52 cadauna, da offrire in sottoscrizione ai titolari delle opzioni assegnate in forza del Piano 2004-2007 che eserciteranno le medesime opzioni ai sensi e nei termini previsti dal Piano 2004-2007 come sopra precisato, stabilendo che il capitale sociale si intenderà aumentato, ai sensi e per gli effetti dell'art. 2439 c.c., dell'importo pari alle sottoscrizioni raccolte entro il 31 dicembre 2008. Il prezzo di emissione delle nuove azioni comprensivo del sovrapprezzo, che costituirà il prezzo di esercizio delle opzioni, è conseguentemente così fissato: (i) per n. 18.504.771 opzioni, Euro 0,98 per azione; (ii) per n. 2.868.000 opzioni, Euro 1,72 per azione.

Per maggiori informazioni circa il Piano 2004-2007 si rinvia alla Sezione I, Capitolo 17, paragrafo 17.2.

Il Consiglio di Amministrazione della Società con delibera del 27 ottobre 2004, come ratificata dall'assemblea ordinaria il 22 dicembre 2004, ha deliberato l'emissione da parte della Società di n. 10.000 *warrant* denominati "Warrant PIAGGIO & C. S.p.A. 2004-2009" (i "Warrant") ad un prezzo di emissione complessivo pari ad Euro 5.350.500,00, con un prezzo unitario di emissione di Euro 535,05.

Successivamente, l'assemblea straordinaria della Società il 18 aprile 2005 ha deliberato: (i) di attribuire al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'articolo 2443 c.c., la facoltà, per il periodo di cinque anni dalla data di efficacia della deliberazione, di aumentare in una o più volte il capitale sociale fino all'ammontare di nominali Euro 13.000.000,00, a pagamento, con o senza sovrapprezzo, mediante emissione fino ad un massimo di numero 25.000.000 azioni ordinarie (numero sufficiente a soddisfare l'integrale esercizio dei Warrant in caso di raggiungimento del Valore di Realizzo massimo pari ad Euro 64,2 milioni) aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione, con esclusione, nell'interesse della società, ai sensi dell'articolo 2441, comma 5, c.c., del diritto d'opzione e riservando il diritto di sottoscrizione delle predette azioni a favore esclusivamente dei soggetti titolari dei Warrant; (ii) di prevedere che il capitale sociale si intenderà aumentato dell'importo pari alle sottoscrizioni raccolte entro la data che sarà determinata con le deliberazioni del Consiglio di Amministrazione di esercizio della facoltà come sopra attribuita; (iii) di attribuire conseguentemente al Consiglio di Amministrazione la facoltà di stabilire, di volta in volta, il prezzo di emissione delle azioni, il godimento, i tempi, i modi e le condizioni di emissione, ivi compresa la facoltà di prevedere che le nuove azioni siano liberate mediante compensazione con i crediti che potranno vantare i titolari dei Warrant in conseguenza dell'esercizio dei Warrant medesimi.

I Warrant potranno essere esercitati, anche in più soluzioni, a valere sulle seguenti date di riferimento 31 dicembre 2007, 31 dicembre 2008 e 31 dicembre 2009 (singolarmente la "Data di Riferimento" e collettivamente le "Date di Riferimento").

I Warrant incorporano tutti i medesimi diritti; l'esercizio di ciascun Warrant attribuisce al titolare il diritto:

- a) di ricevere in assegnazione lo 0,01% del numero di azioni ordinarie Piaggio (l'"Attribuzione"), da determinarsi in base alla seguente formula:

Numero di Azioni = Valore di Realizzo diviso Prezzo Unitario di Mercato;

o, alternativamente,

- b) di ottenere dall'Emittente la liquidazione in denaro del Valore di Realizzo (il "Cash Settlement", il Cash Settlement e l'Attribuzione ciascuna, la "Liquidazione") e quindi per ciascun Warrant lo 0,01% dell'ammontare complessivo del Valore di Realizzo complessivo.

Il Valore di Realizzo non potrà essere superiore a dodici volte il Prezzo di Emissione Complessivo (pari ad Euro 5.350.500,00), con la conseguenza che i diritti patrimoniali connessi a ciascun Warrant non potranno eccedere lo 0,01% di detto ammontare; in altri termini il Cash Settlement non potrà superare per ciascun Warrant la somma di Euro 6.420,60.

La Società avrà, in ogni caso, il diritto di procedere alla Liquidazione mediante Cash Settlement, anche ove la dichiarazione di esercizio dei Warrant prevedesse la Attribuzione. Tuttavia nel caso in cui la Società sia quotata sul MTA, questa avrà il diritto di procedere alla Liquidazione mediante l'Attribuzione, anche ove la dichiarazione di esercizio dei Warrant prevedesse il Cash Settlement, dandone comunicazione entro o anche contestualmente alla comunicazione del Valore di Realizzo. È previsto, in ogni caso, che, qualora la media aritmetica dei prezzi ufficiali (secondo quanto previsto dal Regolamento dei mercati organizzati presso cui le azioni dell'Emittente siano negoziate) delle azioni dell'Emittente oggetto dell'Attribuzione nei cinque giorni precedenti la comunicazione del Valore di Realizzo (il "**Prezzo alla Liquidazione**") sia inferiore al Prezzo Unitario di Mercato, l'Emittente verserà a ciascun titolare richiedente (entro la data di Liquidazione) un conguaglio in denaro pari alla differenza fra il Valore di Realizzo e il valore complessivo delle azioni di pertinenza del titolare calcolato sulla base del Prezzo alla Liquidazione. Non è previsto alcun ammontare massimo di tale conguaglio in denaro fatto comunque salvo che il Cash Settlement non potrà superare per ciascun Warrant la somma di Euro 6.420,60.

Per "**Valore di Soglia**" si intende con riferimento a ciascuna Data di Riferimento, la seguente somma:

al 31 dicembre 2007: € 842.534.000;

al 31 dicembre 2008: € 852.869.000;

al 31 dicembre 2009: € 864.920.000.

Per "**Valore di Realizzo**" si intende alla relativa Data di Riferimento un ammontare, calcolato all'applicabile Data di Riferimento da un terzo valutatore, risultante dalla seguente formula:

Valore di Realizzo = (*Equity Value* meno Valore di Soglia) diviso due.

Per "**Ebitda**" si intende relativamente al gruppo PIAGGIO la somma algebrica del "Valore della Produzione" così come determinato ai sensi della lettera A dell'art. 2425 c.c. e di quei costi della produzione indicati nelle voci di cui ai nn. 6, 7, 8, 9, 11 e 14 della lettera B "Costi della Produzione" del citato art. 2425 c.c.

Per "**Equity Value**" si intende alla relativa Data di Riferimento il maggiore tra (i) valore effettivo delle azioni rappresentanti il 100% del capitale della Società e degli strumenti finanziari assimilabili alle azioni determinato da un terzo valutatore, alla applicabile Data di Riferimento, applicando i criteri di valutazione comunemente accolti dalla prassi nazionale e internazionale; restando inteso che nel caso l'Emittente sia quotato sul MTA, tale valore sarà pari alla media aritmetica dei prezzi ufficiali di Borsa registrati dalle azioni nei 5 giorni di Borsa aperta precedenti la data in cui sarà resa la valutazione del terzo valutatore e (ii) un ammontare pari all'Ebitda moltiplicato 6, meno la media dell'Indebitamento Finanziario Netto calcolato al 31 marzo, 30 giugno, 30 settembre e 31 dicembre dell'esercizio chiuso a ciascuna Data di Riferimento.

Per "**Indebitamento Finanziario**" si intende, al 31 marzo, 30 giugno, 30 settembre e 31 dicembre dell'esercizio chiuso a ciascuna Data di Riferimento, relativamente al gruppo PIAGGIO, qualsiasi obbligazione pecuniaria, ancorché non liquida e/o esigibile, relativa (i) a finanziamenti (per capitale, interessi ed accessori), (ii) alla restituzione di somme ottenute a titolo di finanziamento indipendentemente dalla forma tecnica in cui il medesimo possa essere stato assunto e indipendentemente dalla qualificazione del rapporto effettuata dalle parti (escluse le operazioni di factoring e le cessioni di crediti commerciali pro-solvendo), incluso il pagamento di interessi e commissioni relative ad operazioni finanziarie, ivi incluse l'emissione di obbligazioni, anche convertibili e di strumenti finanziari (con esclusione di quelli di cui agli art. 2346, 2349, 2411 e 2447-ter per la quota di essi commisurata o condizionata al conseguimento di risultati economici della Piaggio o di società del gruppo piaggio) (iii) ai canoni di locazione finanziaria a scadere ed al corrispettivo dovuto per l'acquisto del bene in caso di esercizio del diritto di opzione; (iv) a finanziamenti soci non subordinati, fermo restando che i diritti patrimoniali dei Warrant non costituiranno Indebitamento Finanziario. Ai fini della determinazione dell'Indebitamento Finanziario, gli Strumenti Finanziari EMH (si veda Sezione I, Capitolo 22, paragrafo

22.5) saranno presi in considerazione per il 100% delle obbligazioni di pagamento ivi previste, maturate ed effettivamente dovute alla Data di Riferimento.

Per “**Indebitamento Finanziario Netto**” si intende, alla relativa Data di Riferimento relativamente al gruppo PIAGGIO, l’importo pari alla somma degli ammontari corrispondenti alle seguenti voci:

- a) l’Indebitamento Finanziario;
- b) dedotte le disponibilità liquide come descritte nelle voci di cui al n. 6 del n. III “Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni, e di cui al n. IV “Disponibilità liquide” della lettera C) della componente “ATTIVO” di cui all’art. 2424 c.c.

Per “**Prezzo Unitario di Mercato**” si intende il valore di ciascuna delle azioni determinato alla applicabile Data di Riferimento in base alla seguente formula:

Prezzo Unitario di Mercato = *Equity Value* diviso Numero Azioni Emesse.

Per “**Numero Azioni Emesse**” si intende in numero di azioni della Società.

Alla data del Prospetto Informativo risultano emessi 14 Certificati rappresentativi di complessivi n. 10.000 Warrant ed intestati come segue:

- n. 1 rappresentativo di n. 262 Warrant intestato a Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.;
- n. 2 rappresentativo di n. 1.463 Warrant intestato a Banca Intesa S.p.A.;
- n. 3 rappresentativo di n. 471 Warrant intestato a Banco di Brescia San Paolo CAB S.p.A.;
- n. 4 rappresentativo di n. 213 Warrant intestato a Banco Popolare di Verona e Novara S.c.r.l.;
- n. 5 rappresentativo di n. 1.254 Warrant intestato a Banca Nazionale del Lavoro S.p.A.;
- n. 6 rappresentativo di n. 839 Warrant intestato a Banca di Roma S.p.A.;
- n. 7 rappresentativo di n. 266 Warrant intestato a Banco di Sicilia S.p.A.;
- n. 8 rappresentativo di n. 1.411 Warrant intestato a Unicredit Banca d’Impresa S.p.A.;
- n. 9 rappresentativo di n. 209 Warrant intestato a Friulcassa S.p.A.;
- n. 10 rappresentativo di n. 1.088 Warrant intestato a Cassa di Risparmio di Padova e Rovigo S.p.A.;
- n. 11 rappresentativo di n. 838 Warrant intestato a SanPaolo IMI S.p.A.;
- n. 12 rappresentativo di n. 1.432 Warrant intestato a Cassa di Risparmio di Venezia S.p.A.;
- n. 13 rappresentativo di n. 41 Warrant intestato a Banca Antoniana Popolare Veneta S.p.A.;
- n. 14 rappresentativo di n. 213 Warrant intestato a UniCredit International Bank S.A.

21.1.6 Informazioni riguardanti il capitale di eventuali membri del gruppo offerto in opzione

Alla data del Prospetto Informativo non esistono quote di capitale di società del Gruppo Piaggio offerte in opzione o che si sia deciso di offrire in opzione condizionatamente o incondizionatamente.

21.1.7 Evoluzione del capitale sociale negli ultimi tre esercizi sociali

In data 16 ottobre 2003, l’assemblea straordinaria dell’Emittente ha deliberato di aumentare a pagamento il capitale sociale da Euro 16.597.431,24 a Euro 169.347.431,24 e quindi per complessivi nominali Euro 152.750.000,00, mediante emissione di numero 293.750.000 nuove azioni ordinarie, aventi godimento regolare ed i medesimi diritti delle altre azioni ordinarie già emesse, del valore nominale di Euro 0,52 ciascuna, da sottoscrivere ad un prezzo di emissione complessivo di Euro 0,80, di cui Euro 0,52 a titolo di capitale nominale ed Euro 0,28 a titolo di sovrapprezzo, e quindi con un sovrapprezzo complessivo di Euro 82.250.000,00, da sottoscrivere e liberarsi entro il 15 novembre 2003.

Detto aumento di capitale è stato integralmente sottoscritto e liberato da Piaggio Holding Netherlands B.V. in data 23 ottobre 2003, nell’ambito degli accordi di cui al Contratto di Investimento.

A seguito del predetto aumento di capitale, il capitale della Società risultava così ripartito:

<u>Azionista</u>	<u>Numero azioni</u>	<u>%</u>
Piaggio Holding Netherlands B.V.	325.668.137	100
Totale	325.668.137	100

In data 22 dicembre 2004, l'assemblea straordinaria dell'Emittente ha deliberato: (i) di aumentare a pagamento il capitale sociale da Euro 169.347.431,24 ad Euro 194.827.431,24 e quindi per complessivi nominali Euro 25.480.000,00, mediante emissione di numero 49.000.000 nuove azioni ordinarie, aventi godimento regolare ed i medesimi diritti delle altre azioni ordinarie già emesse, del valore nominale di Euro 0,52 ciascuna, da sottoscrivere ad un prezzo di emissione complessivo di Euro 1,02, di cui Euro 0,52 a titolo di capitale nominale ed Euro 0,50 a titolo di sovrapprezzo, e quindi con un sovrapprezzo complessivo di Euro 24.500.000,00, da sottoscrivere e liberarsi entro il 15 gennaio 2005; a seguito della rinuncia da parte dell'unico azionista Piaggio Holding Netherlands B.V. ai propri diritti d'opzione rispetto all'aumento di capitale deliberato, (ii) di riservare la sottoscrizione di n. 9.800.000 nuove azioni ordinarie, per un controvalore complessivo, nominale più sovrapprezzo, di Euro 9.996.000, da emettersi ai sensi dell'aumento di capitale deliberato, a favore di non oltre venti soggetti, dando mandato al Consiglio di Amministrazione, e per esso al Presidente Roberto Colaninno, all'Amministratore Delegato Rocco Sabelli e al consigliere Luciano La Noce, disgiuntamente tra di loro, di individuare detti soggetti; anche determinandone il numero e le rispettive azioni spettanti; (iii) di offrire in sottoscrizione a Scooter Holding 1 S.r.l. numero 19.600.000 nuove azioni ordinarie, per un controvalore complessivo, nominale più sovrapprezzo, di Euro 19.992.000, da emettersi ai sensi dell'aumento di capitale deliberato; (iv) di offrire in sottoscrizione a IMMSI numero 19.600.000 nuove azioni ordinarie, per un controvalore complessivo, nominale più sovrapprezzo, di Euro 19.992.000, da emettersi ai sensi dell'aumento di capitale deliberato.

A seguito dell'integrale esecuzione di detto aumento di capitale, il capitale della Società risulta così ripartito:

<u>Azionista</u>	<u>Numero azioni</u>	<u>%</u>
Piaggio Holding Netherlands B.V.	325.668.137	86,92
IMMSI S.p.A.	19.600.000	5,23
Scooter Holding 1 S.r.l.	19.600.000	5,23
Banca Intesa S.p.A.	7.487.690	1,9985
Interbanca S.p.A.	980.392	0,26
Monte dei Paschi di Siena	769.398	0,21
Cassa di Risparmio di Pisa	562.520	0,15
Totale	374.668.137	100

Per ulteriori informazioni si veda Sezione I, Capitolo 5, paragrafo 5.1.5.3.

21.2 Atto costitutivo e statuto sociale

L'assemblea straordinaria dell'Emittente, tenutasi in data 8 marzo 2006, ha approvato un nuovo statuto sociale per adeguarne, tra l'altro, le previsioni alla normativa vigente per le società con azioni quotate di cui al Testo Unico (lo "Statuto"). Lo Statuto entrerà in vigore alla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni sul MTA.

21.2.1 Oggetto sociale e scopi dell'Emittente

L'oggetto sociale della Società è definito nell'art. 4 dello Statuto, che dispone come segue:

“4.1 La Società ha per oggetto la progettazione, lo sviluppo, la produzione, l'assemblaggio e la commercializzazione di veicoli, motori, componenti, parti di ricambio e relativi accessori.

4.2 La Società potrà procedere all'acquisto, costruzione, trasformazione, vendita, permuta, gestione e amministrazione di beni immobili per uso industriale, commerciale e civile; nonché potrà esercitare, per i suddetti beni qualsiasi forma di locazione, anche finanziaria.

4.3 La Società potrà inoltre assumere partecipazioni di carattere finanziario, immobiliare, industriale, commerciale di servizi; compiere ogni operazione finanziaria, di intermediazione, nel rispetto dei limiti e delle prescrizioni di cui in particolare alla legge n. 39/89, di acquisizione ed erogazione di fondi, esclusa la raccolta di risparmio tra il pubblico; nonché assumere rappresentanze e consulenze industriali sia in Italia che all'estero.

4.4 La Società potrà partecipare alla costituzione di società di capitali; acquistare, vendere, permutare, gestire titoli in genere dello Stato Italiano o di stati stranieri, quote, azioni, obbligazioni di società italiane e straniere aventi per oggetto qualsiasi attività; fare operazioni di sconto di titoli di credito nonché acquistare e cedere crediti il tutto con le clausole pro-solvendo e pro-soluto; acquisire deleghe per l'incasso di crediti di qualsiasi natura; fare anticipazioni in genere ed operazioni di locazione finanziaria su beni immobili e mobili compresi quelli iscritti nei pubblici registri.

4.5 La Società potrà altresì compiere qualsiasi altra attività connessa all'oggetto sociale sopraindicato o che possa esservi assimilata e potrà gestire e, purché non nei confronti del pubblico e comunque non in via prevalente, finanziare altre imprese di qualsiasi natura.

4.6 La Società potrà compiere qualsiasi operazione mobiliare, immobiliare, commerciale, industriale, e finanziaria ritenuta necessaria od utile dall'organo amministrativo, ivi comprese la cessione o la vendita di copyrights, brevetti e marchi, l'assunzione di mutui passivi, la concessione di avalli, fidejussioni ed altre garanzie reali, purché non nei confronti del pubblico e comunque non in via prevalente, anche nell'interesse di soci o di terzi. Essa potrà altresì costituire in pegno totalmente o parzialmente le azioni delle società controllate e collegate.”

21.2.2 Sintesi delle disposizioni dello statuto dell'Emittente riguardanti i membri del Consiglio di Amministrazione ed i componenti del Collegio Sindacale

L'Emittente ha adottato il sistema di amministrazione e controllo cd. tradizionale di cui agli artt. 2380-bis e seguenti, c.c. Si riportano di seguito le principali disposizioni statutarie riguardanti i membri del Consiglio di Amministrazione ed i componenti del Collegio Sindacale dell'Emittente. Per ulteriori informazioni, si rinvia allo Statuto della Società ed alla normativa applicabile.

21.2.2.1 Consiglio di Amministrazione

Ai sensi dell'art. 12 dello Statuto, la Società è amministrata da un Consiglio di Amministrazione composto da un numero di membri non inferiore a sette e non superiore a quindici. L'Assemblea ordinaria determina, all'atto della nomina, il numero dei componenti del Consiglio entro i limiti suddetti nonché la durata del relativo incarico che non potrà essere superiore a tre esercizi, nel qual caso scadrà alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio della loro carica. Gli Amministratori sono rieleggibili.

L'assunzione della carica di Amministratore è subordinata al possesso dei requisiti stabiliti dalla legge, dallo Statuto e dalle altre disposizioni applicabili. A norma dell'art. 12, comma 2, dello Statuto non possono essere nominati alla carica di Amministratore e, se nominati, decadono dall'incarico, coloro che non abbiano maturato un'esperienza complessiva di almeno un triennio nell'esercizio di:

- a) attività di amministrazione e controllo ovvero compiti direttivi presso società di capitali dotate di un capitale non inferiore a due milioni di Euro; ovvero
- b) attività professionali o di insegnamento universitario di ruolo in materie giuridiche, economiche, finanziarie, e tecnico-scientifiche strettamente attinenti all'attività della Società; ovvero
- c) funzioni dirigenziali presso enti pubblici o pubbliche amministrazioni operanti nei settori creditizio, finanziario e assicurativo o, comunque, in settori strettamente attinenti a quello di attività della Società.

Inoltre, sempre ai sensi dell'art. 12, comma 2, dello Statuto, nel caso in cui l'Assemblea abbia determinato in più di sette il numero dei componenti dell'organo amministrativo, la stessa designa almeno un Amministratore indipendente in possesso dei requisiti di indipendenza stabiliti dalla normativa applicabile ai sindaci delle società quotate in mercati regolamentati italiani, nonché i requisiti di indipendenza previsti dal codice di comportamento redatto dalla società di gestione del mercato regolamentato italiano in cui sono quotate le azioni della Società.

L'art. 12, comma 3, dello Statuto prevede che gli Amministratori vengono nominati dall'Assemblea ordinaria sulla base di liste presentate dagli Azionisti. Ogni Azionista, nonché i Soci aderenti ad un patto parasociale rilevante ai sensi dell'art. 122 del Testo Unico, come pure il soggetto controllante, le società controllate e quelle sottoposte a comune controllo ai sensi dell'art. 93 del Testo Unico, non possono presentare o concorrere a presentare, neppure per interposta persona o società fiduciaria, più di una lista, né possono votare liste diverse. Hanno diritto a presentare le liste soltanto gli Azionisti che, da soli od insieme ad altri, rappresentino almeno il 2,5% del capitale sociale.

Il sistema di elezione previsto dal medesimo art. 12, comma 3, dello Statuto stabilisce che:

- a) dalla lista che ha ottenuto il maggior numero dei voti espressi dagli Azionisti vengano tratti, nell'ordine progressivo con il quale sono elencati nella lista stessa, gli Amministratori da eleggere tranne uno;
- b) il restante Amministratore sia tratto dalla lista di minoranza che non sia collegata in alcun modo, neppure indirettamente, con la lista di cui al punto a) e che abbia ottenuto il maggior numero di voti espressi dagli Azionisti.

Qualora con i candidati eletti con le modalità sopra indicate non sia assicurata la nomina di un Amministratore in possesso dei requisiti di indipendenza cui al comma 2 dell'art. 12 dello Statuto, il candidato non indipendente eletto come ultimo in ordine progressivo nella lista che ha riportato il maggior numero di voti, di cui al precedente punto a), sarà sostituito dal candidato indipendente non eletto della stessa lista secondo l'ordine progressivo.

Ai sensi del comma 4 dell'art. 12 dello Statuto, nel caso in cui venga presentata un'unica lista o nel caso in cui non venga presentata alcuna lista, l'Assemblea delibera con le maggioranze di legge, senza osservare il procedimento sopra previsto, fermo restando il disposto del comma 2 dell'art. 12 dello Statuto.

Ai sensi dell'art. 12, comma 5, dello Statuto, se nel corso dell'esercizio vengono a mancare uno o più Amministratori, purché la maggioranza sia sempre costituita da Amministratori nominati dall'Assemblea, si provvede ai sensi dell'art. 2386 c.c. secondo quanto appresso indicato:

- i) il Consiglio di Amministrazione, con deliberazione approvata dal Collegio Sindacale, nomina i sostituti nell'ambito dei candidati (che siano tuttora eleggibili) appartenenti alla medesima lista cui appartenevano gli Amministratori cessati, tenuto conto del disposto del comma 2 dell'art. 12 dello Statuto, e l'Assemblea delibera, con le maggioranze di legge, rispettando i medesimi principi;
- ii) qualora non residuino dalla predetta lista candidati non eletti in precedenza, ovvero le modalità di sostituzione indicate al punto i) non consentano il rispetto di quanto previsto al comma 2 dell'art. 12 dello Statuto, o ancora qualora all'elezione del Consiglio si sia proceduto senza il sistema del voto di lista ai sensi del comma 4 dell'art. 12 dello Statuto, il Consiglio di Amministrazione, con deliberazione approvata dal Collegio Sindacale, provvede alla sostituzione degli Amministratori cessati senza l'osservanza di quanto indicato al punto i), così come provvede l'Assemblea sempre con le maggioranze di legge, fermo restando in ogni caso il disposto del comma 2 dell'art. 12 dello Statuto.

Ai sensi dell'art. 12, comma 6, dello Statuto, se viene meno la maggioranza degli Amministratori nominati dall'Assemblea, si intende dimissionario l'intero Consiglio e l'Assemblea deve essere convocata senza indugio dagli Amministratori rimasti in carica per la ricostituzione dello stesso.

Per ulteriori dettagli sulle modalità di elezione dell'organo amministrativo, si rinvia all'art. 12 dello Statuto.

Ai sensi dell'art. 13 dello Statuto, il Consiglio di Amministrazione, qualora non vi abbia provveduto l'Assemblea, elegge fra i propri membri il Presidente e può altresì eleggere uno o più Vice Presidenti.

Ai sensi dell'art. 14 dello Statuto, il Consiglio di Amministrazione è convocato dal Presidente, o da chi lo sostituisce ai sensi del comma 7 del medesimo articolo dello Statuto, con lettera spedita, anche via telefax o con altro idoneo mezzo di comunicazione, al domicilio di ciascun Amministratore e Sindaco effettivo.

L'avviso di convocazione indicante l'ordine del giorno, la data, l'ora, il luogo di riunione e gli eventuali luoghi dai quali si può partecipare mediante collegamento audiovisivo deve essere spedito al domicilio di ciascun Amministratore e Sindaco effettivo almeno tre giorni prima della data fissata per la riunione. In caso di urgenza il Consiglio di Amministrazione può essere convocato per telegramma, telefax, posta elettronica o altro mezzo telematico almeno ventiquattro ore prima della data della riunione.

Sono valide le riunioni del Consiglio di Amministrazione anche se non convocate come sopra indicato, purché vi prendano parte tutti gli Amministratori ed i componenti del Collegio Sindacale.

Per ulteriori dettagli sulle modalità di convocazione e di svolgimento delle riunioni del Consiglio di Amministrazione si rinvia all'art. 14 dello Statuto.

Ai sensi dell'art. 15 dello Statuto, per la validità delle deliberazioni del Consiglio di Amministrazione è richiesta la presenza della maggioranza dei membri in carica.

Le deliberazioni sono assunte a maggioranza dei votanti, dal computo dei quali sono esclusi gli astenuti. In caso di parità, prevale il voto di chi presiede. Le votazioni devono aver luogo per voto palese.

Ai sensi dell'art. 17 dello Statuto, il Consiglio di Amministrazione è investito di tutti i poteri per la gestione della Società e a tal fine può deliberare o compiere tutti gli atti che riterrà necessari o utili per l'attuazione dell'oggetto sociale, ad eccezione di quanto riservato dalla legge e dallo Statuto all'Assemblea dei Soci.

Il Consiglio di Amministrazione è inoltre competente ad assumere, nel rispetto dell'art. 2436 c.c., le deliberazioni concernenti:

- fusioni o scissioni c.d. semplificate ai sensi degli artt. 2505, 2505-bis, 2506-ter, ultimo comma, c.c.;
- istituzione o soppressione di sedi secondarie;
- trasferimento della sede sociale nel territorio nazionale;
- indicazione di quali Amministratori hanno la rappresentanza legale;
- riduzione del capitale a seguito di recesso;
- adeguamento dello Statuto a disposizioni normative,

fermo restando che dette deliberazioni potranno essere comunque assunte anche dall'Assemblea dei Soci in sede straordinaria.

Ai sensi dell'art. 17, comma 3 dello Statuto, il Consiglio di Amministrazione, previo parere obbligatorio del Collegio Sindacale, nomina il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, al quale sono attribuiti i poteri e le funzioni stabilite dalla legge e dalle altre disposizioni applicabili, nonché i poteri e le funzioni stabiliti dal Consiglio all'atto della nomina o con successiva deliberazione. Il Consiglio di Amministrazione determina altresì il compenso del predetto dirigente. Alla data del Prospetto, la Società non ha nominato il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari.

Il Consiglio di Amministrazione – nei limiti di legge e di Statuto – può delegare ad un Comitato Esecutivo propri poteri ed attribuzioni, determinandone la durata ed il numero dei membri, comunque non inferiore a tre. Ove costituito, del Comitato Esecutivo fanno parte, come membri di diritto, ai sensi dell'art. 19 dello Statuto, il Presidente e l'Amministratore Delegato o gli Amministratori Delegati se più di uno, ove nominati. L'organo amministrativo può, altresì, delegare, sempre negli stessi limiti, parte dei propri poteri ed attribuzioni al Presidente e/o ad altri suoi membri, nonché nominare uno o più Amministratori Delegati ai quali delegare i suddetti poteri ed attribuzioni.

Il Consiglio di Amministrazione può altresì nominare uno o più direttori generali, determinandone le mansioni e i compensi, nonché istituire Comitati con funzioni consultive e/o propositive determinandone le competenze, le attribuzioni e le modalità di funzionamento.

Ai sensi dell'art. 18 dello Statuto, gli Amministratori hanno diritto al rimborso delle spese da essi incontrate per l'esercizio delle loro funzioni e ad essi spetta, inoltre, un compenso annuale che viene deliberato dall'Assemblea ordinaria dei Soci che provvede alla loro nomina e che resta invariato fino a diversa deliberazione dell'Assemblea stessa. Il Consiglio di Amministrazione, sentito il parere del Collegio Sindacale, stabilisce le remunerazioni del Presidente, del Vice Presidente o dei Vice Presidenti, degli Amministratori Delegati e dei membri del Comitato Esecutivo. In via alternativa, l'Assemblea può determinare un importo complessivo per la remunerazione di tutti gli Amministratori, inclusi quelli investiti di particolari cariche, il cui riparto è stabilito dal Consiglio di Amministrazione, sentito il parere del Collegio Sindacale.

21.2.2.2 Collegio sindacale

Ai sensi dell'art. 24 dello Statuto, il Collegio Sindacale è composto di tre Sindaci effettivi e due supplenti, che durano in carica per tre esercizi, scadono alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio della loro carica e sono rieleggibili.

I Sindaci debbono essere in possesso dei requisiti previsti dalla legge, dallo Statuto e da altre disposizioni applicabili.

La nomina del Collegio Sindacale avviene sulla base di liste presentate dagli Azionisti. Ogni Azionista, nonché i Soci aderenti ad un patto parasociale rilevante ai sensi dell'art. 122 del Testo Unico, come pure il soggetto controllante, le società controllate e quelle sottoposte a comune controllo ai sensi dell'art. 93 del Testo Unico, non possono presentare o concorrere a presentare, neppure per interposta persona o società fiduciaria, più di una lista, né possono votare liste diverse.

Hanno diritto a presentare le liste soltanto gli Azionisti che, da soli od insieme ad altri, siano complessivamente titolari di azioni con diritto di voto rappresentanti almeno il 3% del capitale con diritto di voto nell'Assemblea ordinaria.

Non possono essere inseriti nelle liste candidati che ricoprano già incarichi di sindaco in altre cinque società quotate in mercati regolamentati, con esclusione delle società controllanti, delle società controllate nonché delle società sottoposte a comune controllo ai sensi dell'art. 93 del Testo Unico, o che (salva ogni altra causa di ineleggibilità o decadenza) non siano in possesso dei requisiti stabiliti dalla legge, dallo Statuto o da altre disposizioni applicabili per le rispettive cariche.

Il sistema di elezione previsto dallo Statuto stabilisce che:

- a) dalla lista che ha ottenuto in Assemblea il maggior numero di voti sono tratti, in base all'ordine progressivo con il quale sono elencati nelle sezioni della lista, due membri effettivi ed uno supplente;
- b) dalla seconda lista che ha ottenuto in Assemblea il maggior numero di voti sono tratti, in base all'ordine progressivo con il quale sono elencati nelle sezioni della lista, un membro effettivo e l'altro membro supplente.

In caso di parità di voti tra due o più liste risulteranno eletti Sindaci i candidati più anziani per età. La presidenza del Collegio Sindacale spetta al membro effettivo tratto dalla seconda lista che ha ottenuto il maggior numero di voti, di cui al precedente punto b).

In caso di sostituzione di un Sindaco, subentra il supplente appartenente alla medesima lista di quello cessato, nel rispetto di quanto sopra previsto per la nomina del Presidente.

Le precedenti statuizioni in materia di elezione dei Sindaci non si applicano nelle Assemblee per le quali è presentata un'unica lista oppure è votata una sola lista; in tali casi l'Assemblea delibera a maggioranza relativa.

Nel caso in cui l'Assemblea debba provvedere ai sensi di legge alle nomine del Presidente e dei Sindaci effettivi e/o supplenti necessarie per l'integrazione del Collegio Sindacale a seguito di sostituzione

o decadenza, si applicano le disposizioni in materia di elezione dei Sindaci contenute nell'art. 24 dello Statuto.

Per ulteriori dettagli sulle modalità di elezione del Collegio Sindacale, si rinvia all'art. 24 dello Statuto.

Ai sensi del comma 1 dell'art. 25 dello Statuto, il Collegio Sindacale esercita i poteri e le funzioni ad esso attribuite dalla legge e da altre disposizioni applicabili.

Ai sensi del comma 2 dell'art. 25 dello Statuto, le riunioni del Collegio Sindacale possono anche essere tenute in teleconferenza e/o videoconferenza a condizione che:

- a) il Presidente e il soggetto verbalizzante siano presenti nello stesso luogo della convocazione;
- b) tutti i partecipanti possano essere identificati e sia loro consentito di seguire la discussione, di ricevere, trasmettere e visionare documenti, di intervenire oralmente ed in tempo reale su tutti gli argomenti. Verificandosi questi requisiti, il Collegio Sindacale si considera tenuto nel luogo in cui si trova il Presidente e il soggetto verbalizzante.

21.2.3 Diritti, privilegi e restrizioni connessi a ciascuna classe di azioni esistente

Le azioni sono nominative, liberamente trasferibili ed indivisibili e ciascuna di esse dà diritto ad un voto, nonché agli altri diritti patrimoniali e amministrativi secondo le disposizioni di legge e di Statuto applicabili.

Ai sensi dell'art. 27 dello Statuto, gli utili netti accertati, risultanti dal bilancio, detratta la quota da imputarsi a riserva legale fino al limite di legge, sono destinati secondo quanto deliberato dall'Assemblea degli azionisti. In particolare, l'Assemblea, su proposta del Consiglio di Amministrazione, può deliberare la formazione e l'incremento di altre riserve.

I dividendi non riscossi entro il quinquennio dal giorno in cui sono divenuti esigibili sono prescritti a favore della Società.

Si segnala che la facoltà dell'Emittente di distribuire utili è limitata dalle previsioni contenute nel regolamento del Prestito Obbligazionario e dall' Accordo Quadro (Si veda Sezione I, Capitolo 10, paragrafo 10.4).

In caso di liquidazione della Società, si applicano le disposizioni di legge ai sensi delle quali l'Assemblea straordinaria determina a) il numero dei liquidatori e le regole di funzionamento del collegio in caso di pluralità di liquidatori, provvedendo alla loro nomina; b) i criteri in base ai quali deve svolgersi la liquidazione; c) i poteri dei liquidatori.

Non esistono altre categorie di azioni. A norma dell'art. 5, comma 3 dello Statuto, con deliberazione dell'Assemblea il capitale sociale potrà essere aumentato mediante emissione di nuove azioni, anche fornite di diritti diversi da quelli delle azioni già emesse.

21.2.4 Disciplina statutaria della modifica dei diritti dei possessori delle azioni

Ai sensi dello Statuto, il recesso potrà essere esercitato dai Soci nei casi inderogabilmente previsti dalla legge. Ai sensi dell'art. 3, comma 2 dello Statuto, la proroga del termine di durata della Società non attribuisce il diritto di recesso ai soci che non hanno concorso alla approvazione della relativa deliberazione.

Restano salve le disposizioni dettate in tema di recesso per le società soggette – come l'Emittente (Si veda Sezione I, Capitolo 7, paragrafo 7.1) – ad attività di direzione e coordinamento (si veda art. 2497-*quater* c.c.).

Per le modalità di esercizio del diritto di recesso e di liquidazione della quota del socio recedente, si rinvia alle disposizioni normative applicabili in materia.

Ai sensi dell'art. 5, comma 3 dello Statuto, la deliberazione di aumento del capitale sociale, assunta con le maggioranze di cui agli artt. 2368 e 2369 c.c., può escludere il diritto di opzione nei limiti del 10%

del capitale sociale preesistente, a condizione che il prezzo di emissione corrisponda al valore di mercato delle azioni e ciò sia confermato in apposita relazione dalla società incaricata della revisione contabile.

Il diritto di opzione può essere escluso o limitato in ogni altro caso consentito dalla legge.

21.2.5 Disciplina statutaria delle assemblee ordinarie e straordinarie dell'Emittente

Si riportano di seguito le principali disposizioni statutarie e normative contenenti la disciplina delle Assemblee ordinarie e straordinarie dell'Emittente. Per ulteriori informazioni, si rinvia allo Statuto ed alla normativa applicabile.

Convocazioni

Ai sensi degli artt. 6 e 7 dello Statuto, l'Assemblea ordinaria o straordinaria si riunisce presso la sede Sociale o in altro luogo che sia indicato nell'avviso di convocazione, purché nell'ambito del territorio nazionale, ed è convocata, nei termini previsti dalla normativa vigente, con avviso pubblicato nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana o sul quotidiano "Il Sole 24 Ore" contenente l'indicazione del giorno, ora e luogo della prima e delle eventuali successive convocazioni, nonché l'elenco delle materie da trattare, fermo l'adempimento di ogni altra prescrizione prevista dalla normativa vigente.

L'Assemblea è convocata sia in via ordinaria che straordinaria ogni volta che il Consiglio di Amministrazione lo ritenga opportuno e nei casi previsti dalla legge.

L'ordine del giorno dell'Assemblea è stabilito da chi esercita il potere di convocazione a termini di legge e di Statuto ovvero, nel caso in cui la convocazione sia effettuata su domanda dei Soci, sulla base degli argomenti da trattare indicati nella stessa. Qualora ne sia fatta richiesta dai Soci ai sensi di legge, l'ordine del giorno è integrato nei termini e con le modalità previste dalle disposizioni applicabili.

Diritto di intervento e rappresentanza

Ai sensi dell'art. 8 dello Statuto, sono legittimati all'intervento in Assemblea gli Azionisti per i quali sia pervenuta alla Società la comunicazione prevista dall'art. 2370, comma 2, c.c. nel termine di due giorni precedenti la data della singola riunione assembleare.

Ogni Socio che abbia diritto di intervenire all'Assemblea può farsi rappresentare per delega scritta da altra persona a sensi di legge.

Assemblea ordinaria

Ai sensi dell'art. 6, comma 3, dello Statuto, l'Assemblea ordinaria per l'approvazione del bilancio deve essere convocata entro centoventi giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale, ovvero entro centottanta giorni qualora ricorrano le condizioni di legge (ossia, qualora la società sia tenuta alla redazione del bilancio consolidato o lo richiedano particolari esigenze relative alla struttura ed all'oggetto della Società). In quest'ultimo caso l'organo amministrativo deve segnalare nella relazione prevista dall'art. 2428 c.c. le ragioni della dilazione.

L'Assemblea ordinaria ai sensi di legge:

- a) approva il bilancio;
- b) nomina e revoca gli Amministratori; nomina i Sindaci e il Presidente del Collegio Sindacale e, quando previsto, il soggetto al quale è demandato il controllo contabile;
- c) determina il compenso degli Amministratori e dei Sindaci, se non è stabilito dallo Statuto;
- d) delibera sulla responsabilità degli Amministratori e dei Sindaci;
- e) delibera sugli altri oggetti attribuiti dalla legge alla competenza dell'Assemblea, nonché sulle autorizzazioni eventualmente richieste dallo Statuto per il compimento di atti degli Amministratori, ferma in ogni caso la responsabilità di questi per gli atti compiuti;
- f) approva l'eventuale regolamento dei lavori assembleari.

Ai sensi dell'art. 10 dello Statuto, per la validità della costituzione e delle deliberazioni dell'Assemblea ordinaria si osservano le disposizioni di legge e statutarie. Pertanto, l'Assemblea ordinaria, in prima convocazione, è regolarmente costituita con la presenza di tanti Soci che rappresentino almeno la metà del capitale sociale; essa delibera a maggioranza assoluta. In seconda convocazione, l'Assemblea ordinaria delibera a maggioranza assoluta sugli oggetti che avrebbero dovuto essere trattati nella prima, qualunque sia la parte di capitale rappresentata dai Soci intervenuti.

Assemblea straordinaria

L'Assemblea straordinaria delibera sulle modificazioni dello Statuto, sulla nomina, sulla sostituzione e sui poteri dei liquidatori e su ogni altra materia espressamente attribuita dalla legge alla sua competenza.

Ai sensi dell'art. 10 dello Statuto, per la validità della costituzione e delle deliberazioni dell'Assemblea straordinaria si osservano le disposizioni di legge e statutarie. Pertanto, l'Assemblea straordinaria è regolarmente costituita (i) in prima convocazione, con la presenza di tanti soci che rappresentino almeno la metà del capitale sociale; e (ii) in seconda convocazione, con la partecipazione di oltre un terzo del capitale sociale. In terza convocazione, l'Assemblea è regolarmente costituita con la presenza di un numero di soci che rappresentino almeno più di un quinto del capitale sociale. Essa delibera, sia in prima sia in seconda sia in terza convocazione, con il voto favorevole di almeno due terzi del capitale sociale rappresentato in assemblea.

L'art. 17 dello Statuto attribuisce al Consiglio di Amministrazione la competenza a deliberare in merito alle materie indicate al precedente paragrafo 21.2.2.1, fermo restando che dette deliberazioni potranno essere comunque assunte anche dall'Assemblea dei Soci in sede straordinaria.

21.2.6 Disposizioni statutarie relative alla variazione dell'assetto di controllo

Lo Statuto non contiene, alla data del Prospetto Informativo, disposizioni che potrebbero avere l'effetto di ritardare, rinviare o impedire una modifica dell'assetto di controllo dell'Emittente.

21.2.7 Disposizioni statutarie relative alla variazione delle partecipazioni rilevanti

Lo Statuto dell'Emittente non contiene disposizioni che impongano l'effettuazione di una comunicazione al pubblico in caso di variazione delle partecipazioni rilevanti.

Lo Statuto della Società non contiene, alla data del Prospetto Informativo, disposizioni che disciplinino la soglia di possesso al di sopra della quale vige l'obbligo di comunicazione al pubblico della partecipazione posseduta; al riguardo, troveranno pertanto applicazione le disposizioni normative e regolamentari applicabili vigenti.

21.2.8 Previsioni statutarie relative alla modifica del capitale

Come indicato al precedente paragrafo 21.2.4, l'art. 5, comma 3 dello Statuto prevede che la deliberazione di aumento del capitale sociale, assunta con le maggioranze di cui agli artt. 2368 e 2369 c.c., possa escludere il diritto di opzione nei limiti del 10% del capitale sociale preesistente, a condizione che il prezzo di emissione corrisponda al valore di mercato delle azioni e ciò sia confermato in apposita relazione dalla società incaricata della revisione contabile.

Come indicato al precedente paragrafo 21.2.2.1, prevede altresì che la competenza in merito alla riduzione del capitale a seguito di recesso sia attribuita al Consiglio di Amministrazione, fermo restando che detta deliberazione può essere comunque assunta anche dall'Assemblea dei Soci in sede straordinaria.

22. CONTRATTI IMPORTANTI

22.1 Contratti finanziari

L’Emittente è parte di contratti finanziari che sono descritti nella Sezione I, Capitolo 10, paragrafo 10.1.

22.2 Contratto acquisizione Aprilia e Moto Guzzi

In data 28 dicembre 2004 Piaggio, Aprilia e gli Azionisti Aprilia hanno sottoscritto un contratto di investimento in base al quale Piaggio ha acquisito il controllo dell’intero capitale sociale di Aprilia e delle società da questa controllate, compresa Moto Guzzi. Per maggiori dettagli sull’operazione si rinvia alla Sezione I, Capitolo 5, paragrafo 5.1.5.3 e al Documento Informativo per l’Operazione “Aprilia” depositato in CONSOB in data 14 gennaio 2005.

Per informazioni sull’emissione dei Warrant Piaggio 2004 – 2009 si veda Sezione I, Capitoli 5 e 21, paragrafi 5.1.5.3 e 21.1.5.

22.3 Contratto di *joint venture* Piaggio Foshan Motorcycle Company Limited

In data 15 aprile 2004 Piaggio ha sottoscritto con Piaggio China Company Limited (“Piaggio China”), Foshan Motorcycle Plant (“Foshan”) e Zongshen Industrial Group Company Limited (“Zongshen”) un accordo di *joint-venture* relativo alla regolamentazione dei propri rapporti e ruoli quali soci della Piaggio Foshan Motorcycle Company Limited (“PFM”), società di diritto cinese costituita in data 27 dicembre 1993 (si veda Sezione I, Capitolo 5, paragrafo 5.1.5). Le parti, con l’obiettivo di rilanciare l’attività di PFM, hanno circoscritto l’attività di PFM alla produzione, vendita, marketing e distribuzione dei veicoli nel territorio della Repubblica Popolare Cinese, attribuendo a ciascuna di esse specifici ruoli e responsabilità.

In particolare, le parti hanno affidato a Foshan e a Zongshen il compito di gestire le attività comportanti il coinvolgimento delle autorità cinesi, quali l’ottenimento di permessi, licenze, polizze assicurative, utenze nonché l’assunzione del personale cinese e l’accesso ai finanziamenti locali.

Il contratto attribuisce alla Società e alla Piaggio China il compito di prestare assistenza a PFM nella formulazione dei piani di sviluppo della produzione, con particolare riferimento agli standard di qualità, nella verifica di qualità e quantità dei materiali e delle forniture e nel marketing dei prodotti.

La Società ha il potere di nomina del *chief engineer* e del responsabile del controllo della qualità, Foshan ha il potere di nomina del responsabile delle relazioni pubbliche, mentre Zongshen ha il potere di designare il *General Manager* e i responsabili dei dipartimenti vendite, ricerca e sviluppo, produzione e affari finanziari e contabili.

In materia di *corporate governance*, il contratto prevede che il Consiglio di Amministrazione sia composto da 7 membri, di cui 1 nominato da Foshan, 2 nominati dalla Società, 1 da Piaggio China e 3 da Zongshen. Il contratto prevede che le delibere del Consiglio di Amministrazione siano assunte con la maggioranza dei voti e per talune materie richiede che le relative delibere vengano assunte all’unanimità dei voti.

Nella stessa data la Società e PFM hanno, tra l’altro, sottoscritto un *technology licence agreement* e un *trademark licence agreement* con cui la prima ha concesso alla seconda rispettivamente l’utilizzo delle proprie tecnologie e dei marchi necessari alla produzione e distribuzione dei veicoli.

22.4 Contratto Aprilia – BMW

In data 24 febbraio 2005 Aprilia e Bayerische Motoren Werke (“BMW”) hanno sottoscritto un contratto con cui la prima si è impegnata a sviluppare, produrre e fornire alla seconda moto “R13NF”, realizzate nei vari modelli “R13Pure”, “R13SM” e “R13HE”, (il “Prodotto”) nonché i relativi componenti (tra gli altri, motore, valvola ed adattatore) e parti di ricambio.

Ai sensi del contratto tutte le invenzioni ed i brevetti di proprietà intellettuale di Aprilia prima della stipulazione del contratto, rimarranno di proprietà della stessa e a BMW è consentito utilizzarli unicamente all’interno del rapporto contrattuale.

Aprilia si è impegnata ad iniziare la produzione entro settembre 2006 e a produrre rispettivamente entro il 1° marzo 2007 un quantitativo minimo pari a 4.000 unità di Prodotto e entro i primi cinque anni un quantitativo minimo pari a 35.000 unità e nel contempo BMW si è impegnata ad acquistare almeno le prime 35.000 unità di Prodotto esclusivamente da Aprilia.

Aprilia si impegna a provvedere a proprie spese alla stipulazione di una polizza assicurativa che possa tutelare BMW per ogni costo, spesa o danno ad essa derivante per almeno Euro 10 milioni complessivi e per almeno Euro 5 milioni per responsabilità da ogni Prodotto; il pagamento del premio assicurativo di tale polizza da parte di Aprilia sarà garantito almeno fino al termine del decimo anno successivo alla cessazione del contratto e di ogni successiva estensione dello stesso.

Il contratto prevede inoltre alcune penali a carico di Aprilia nel caso in cui (i) il numero delle unità di Prodotto consegnate a BMW al termine del quinto anno successivo all'ingresso nel mercato sia inferiore alle 35.000 unità di Prodotto concordate. L'ammontare massimo delle penalità a carico da Aprilia non potrà in ogni caso essere superiore ad Euro 2,5 Milioni; e (ii) Aprilia non consegnerà le prime 4.000 unità di Prodotto, conformi ai requisiti previsti nel contratto, entro la prima settimana di marzo 2007 e in tal caso la penale sarà pari ad Euro 100 per ogni unità di Prodotto in difetto, qualora l'evento che causa il ritardo rientri nella sfera di disponibilità di Aprilia.

Aprilia si è impegnata inoltre a produrre e fornire in esclusiva a BMW le parti di ricambio per almeno i dieci anni successivi alla cessazione della produzione del Prodotto.

Sebbene il contratto non incida in maniera significativa, in termini economici, sui ricavi del Gruppo, esso riveste valenza strategica in termini di qualità e di prestigio anche sotto i profili produttivo e tecnologico, con possibilità di intraprendere iniziative analoghe in futuro.

22.5 Emissione strumenti finanziari a favore di European Moto Holding S.a r.l. (Strumenti Finanziari EMH)

In data 27 ottobre 2004 il Consiglio di Amministrazione della Società ha deliberato l'emissione degli Strumenti Finanziari EMH (emissione avvenuta in data 29 dicembre 2004) nel contesto dell'operazione di acquisizione di Aprilia e Moto Guzzi quale ulteriore corrispettivo a favore del soggetto designato dai precedenti azionisti Aprilia, ovvero European Moto Holding S.a.r.l. (si veda Capitolo 5, paragrafo 5.1.5.3). Tali strumenti sono stati successivamente trasferiti ad Interbanca S.p.A. a definizione di tutti i crediti derivanti da un precedente finanziamento concesso da quest'ultima ad European Moto Holding S.a.r.l. e contestuale liberazione dal pegno costituito in suo favore su azioni Aprilia di proprietà di European Moto Holding S.a.r.l.

Gli Strumenti Finanziari EMH sono stati emessi al valore nominale complessivo di Euro 10 milioni, frazionati in 10 certificati da nominali Euro 1 milione ciascuno, trasferibili e non suscettibili di quotazione. Tali strumenti finanziari attribuiscono il diritto (i) entro quindici giorni lavorativi dalla data di approvazione da parte del consiglio di amministrazione della Società, del bilancio consolidato della Società al 31 dicembre 2009, al pagamento di una somma minima garantita pari ad Euro 3,5 milioni da parte della Società; e (ii) al pagamento di un importo complessivo in denaro da parte della Società commisurato al Valore di Realizzo, come di seguito definito, all'applicabile Data di Riferimento, come di seguito definita, comunque non superiore a Euro 6,5 milioni.

Gli Strumenti Finanziari EMH potranno essere esercitati alle date del 31 dicembre 2007, 31 dicembre 2008 e 31 dicembre 2009 successivamente all'approvazione da parte del consiglio di amministrazione della Società dei relativi bilanci consolidati (ognuna di esse le "Date di Riferimento").

Per "Valore di Realizzo" si intende, alla relativa Data di Riferimento, un ammontare calcolato con riguardo all'applicabile Data di Riferimento, risultante dalla seguente formula:

$$\text{Valore di Realizzo} = (\text{Equity Value} \text{ meno Valore di Soglia}) \text{ diviso } 2 \text{ moltiplicato per } 9,247\%.$$

Per "Valore di Soglia" si intende rispettivamente, le seguenti somme: (i) al 31 dicembre 2007 Euro 849.534.450; (ii) al 31 dicembre 2008 Euro 859.870.913; (iii) al 31 dicembre 2009 Euro 871.918.359.

Per "Equity Value" si intende alla relativa Data di Riferimento il maggiore tra (i) valore del Gruppo Piaggio determinato da un terzo valutatore, alla applicabile Data di Riferimento, applicando i criteri di

valutazione comunemente accolti dalla prassi nazionale e internazionale; restando inteso che nel caso la Società sia quotata sul MTA, tale valore sarà pari alla media aritmetica dei prezzi ufficiali registrati dalle azioni nei 5 giorni di borsa aperta precedenti la data in cui sarà resa la valutazione del terzo valutatore moltiplicato per il numero delle azioni della Società emesse; e (ii) un ammontare pari all'Ebitda moltiplicato per 6 meno la media dell'indebitamento finanziario netto del Gruppo Piaggio calcolato al 31 marzo, 30 giugno, 30 settembre e 31 dicembre dell'esercizio chiuso a ciascuna Data di Riferimento.

Per "Ebitda" si intende relativamente al Gruppo Piaggio la somma algebrica del "Valore della Produzione" così come determinato ai sensi della lettera (a) dell'art. 2425 c.c. e di quei costi della produzione indicati nelle voci di cui ai numeri 6, 7, 8, 9, 11 e 14 della lettera B "Costi della Produzione" del citato art. 2425 c.c.

Per "Indebitamento Finanziario" si intende, alla relativa Data di Riferimento relativamente al Gruppo Piaggio qualsiasi obbligazione pecuniaria, ancorché non liquida e/o esigibile, relativa (i) ai finanziamenti (per capitale, interessi ed accessori), (ii) alla restituzione di somme ottenute a titolo di finanziamento indipendentemente dalla forma tecnica in cui il medesimo possa essere stato assunto e indipendentemente dalla qualificazione del rapporto effettuata dalle parti, incluso il pagamento di interessi e commissioni relative ad operazioni finanziarie, ivi incluse l'emissione di obbligazioni, anche convertibili (con esclusione di quelli di cui agli art. 2346, 2349, e 2447-ter c.c. nonché quelli di cui all'art. 2411 c.c. per la quota di essi commisurata o condizionata al conseguimento di risultati economici della Società o di società del Gruppo Piaggio), (iii) ai canoni di locazione finanziaria a scadere ed al corrispettivo dovuto per l'acquisto del bene in caso di esercizio del diritto di opzione e (iv) ai finanziamenti soci. Resta fermo che i diritti patrimoniali dei Warrant Piaggio 2004-2009; e degli Strumenti Finanziari EMH non costituiranno Indebitamento Finanziario.

Per "Indebitamento Finanziario Netto" si intende, alla relativa Data di Riferimento relativamente al Gruppo Piaggio, l'importo pari alla somma algebrica del diverso ammontare corrispondente alle seguenti voci: (i) l'Indebitamento Finanziario; (ii) dedotte le disponibilità liquide come descritte nelle voci di cui al n. 6 del n. III "Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni, e di cui al n. IV "Disponibilità liquide" della lettera C) della componente "attivo" di cui all'art. 2424 c.c.

Si precisa che le definizioni contenute nel presente paragrafo sono da utilizzarsi solo ai fini della descrizione degli Strumenti Finanziari EMH.

22.6 Emissione di Strumenti finanziari emessi a favore dell'ing. Ivano Beggio (Strumenti Finanziari Azionisti Aprilia)

Piaggio e i precedenti azionisti di Aprilia, nell'ambito dell'operazione di acquisizione di Aprilia e Moto Guzzi, hanno concordato un'ulteriore forma di corrispettivo per l'ing. Ivano Beggio, da erogare tramite gli Strumenti Finanziari Azionisti Aprilia solo subordinatamente alla integrale corresponsione dell'importo massimo previsto dagli Strumenti Finanziari EMH e dai Warrant Piaggio 2004 - 2009.

I diritti relativi agli Strumenti Finanziari Azionisti Aprilia potranno essere esercitati, anche in più soluzioni, alle date del 31 dicembre 2007, 31 dicembre 2008 e 31 dicembre 2009 successivamente all'approvazione da parte del consiglio di amministrazione della Società dei relativi bilanci consolidati (ognuna di esse le "Date di Riferimento").

Nel caso in cui l'*Equity Value*, come di seguito definito, sia pari o superiore al Valore di Soglia, come di seguito definito, a valere su ciascuna rispettiva Data di Riferimento, e così pertanto Euro 990.118.209 al 31 dicembre 2007; Euro 1.000.454.672 al 31 dicembre 2008 e Euro 1.012.502.119 al 31 dicembre 2009, l'ing. Ivano Beggio avrà diritto di ricevere in un'unica soluzione l'importo di Euro 500.000,00 in aggiunta all'eventuale Valore di Realizzo (il "Floor"). La Società corrisponderà il Floor in un'unica soluzione entro il cinquantacinquesimo giorno successivo alla data di approvazione da parte del consiglio di amministrazione della Società, del bilancio consolidato della Società al 31 dicembre 2009. Oltre all'eventuale Floor, il valore patrimoniale che l'ing. Ivano Beggio avrà diritto di ricevere a fronte dell'esercizio degli Strumenti Finanziari Azionisti Aprilia sarà pari al risultato della seguente formula: Valore di Realizzo, come di seguito definito, moltiplicato A, dove "A" indica la percentuale degli Strumenti Finanziari Azionisti Aprilia esercitati. Il Valore di Realizzo, come *infra* definito, non potrà essere superiore

ad Euro 9.500.000,00 (il “Cap”) e che qualora, il valore risultante dal calcolo del Valore di Realizzo superasse il Cap, l'ing. Ivano Beggio avrà diritto ad un Valore di Realizzo uguale ad Euro 9.500.000,00.

Per “Valore di Soglia” si intendono rispettivamente, le seguenti somme: (i) al 31 dicembre 2007 Euro 990.118.209; (ii) al 31 dicembre 2008 Euro 1.000.454.672; (iii) al 31 dicembre 2009 Euro 1.012.502.119.

Per “Valore di Realizzo” si intende alla relativa Data di Riferimento un ammontare, calcolato con riguardo all'applicabile Data di Riferimento, risultante dalla seguente formula: Valore di Realizzo= (*Equity Value* meno Valore di Soglia) diviso due.

Per “Ebitda”: si intende relativamente al gruppo Piaggio la somma algebrica del “Valore della Produzione” così come determinato ai sensi della lettera A dell'art. 2425 c.c. e di quei costi della produzione indicati nelle voci di cui ai nn. 6, 7, 8, 9, 11 e 14 della lettera B “Costi della Produzione” del citato art. 2425 c.c.

Per “*Equity Value* Valutatore” si intende alla relativa Data di Riferimento il maggiore tra (i) il valore effettivo delle azioni rappresentanti il 100% del capitale della Società e degli strumenti finanziari assimilabili alle azioni determinato da un terzo valutatore, alla applicabile Data di Riferimento, applicando i criteri di valutazione comunemente accolti dalla prassi nazionale e internazionale; restando inteso che nel caso in cui la Società sia quotata sul MTA, il valore dell'*Equity Value* sarà pari alla media aritmetica dei prezzi ufficiali di Borsa Italiana S.p.A. registrati dalle azioni della Società nei 5 giorni di borsa aperta precedenti la data in cui sarà resa la valutazione del terzo valutatore moltiplicato per il numero delle azioni della Società emesse e (ii) un ammontare pari all'Ebitda moltiplicato 6 meno la media dell'Indebitamento Finanziario Netto calcolato al 31 marzo, 30 giugno, 30 settembre e 31 dicembre dell'esercizio chiuso a ciascuna Data di Riferimento.

Per “Indebitamento Finanziario” si intende, alla relativa Data di Riferimento relativamente al Gruppo Piaggio qualsiasi obbligazione pecuniaria, ancorché non liquida e/o esigibile, relativa (i) a finanziamenti (per capitale, interessi ed accessori), (ii) alla restituzione di somme ottenute a titolo di finanziamento indipendentemente dalla forma tecnica in cui il medesimo possa essere stato assunto e indipendentemente dalla qualificazione del rapporto effettuata dalle parti, incluso il pagamento di interessi e commissioni relative ad operazioni finanziarie, ivi incluse l'emissione di obbligazioni, anche convertibili e di strumenti finanziari (con esclusione di quelli di cui agli art. 2346, 2349, 2411 e 2447-ter per la parte di essi commisurata o condizionata al conseguimento di risultati economici della società o di altre società del Gruppo Piaggio (iii) ai canoni di locazione finanziaria a scadere ed al corrispettivo dovuto per l'acquisto del bene in caso di esercizio del diritto di opzione; e (iv) finanziamenti soci. Resta fermo che i diritti patrimoniali (i) dei Warrant Piaggio 2004-2009; (ii) degli Strumenti Finanziari EMH; e (iii) degli Strumenti Finanziari Azionisti Aprilia non costituiranno Indebitamento Finanziario.

Per “Indebitamento Finanziario Netto” si intende, alla relativa Data di Riferimento relativamente al Gruppo Piaggio, l'importo pari alla somma degli ammontari corrispondenti alle seguenti voci: (i) l'Indebitamento Finanziario; (ii) dedotte le disponibilità liquide come descritte nelle voci di cui al n. 6 del n. III “Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni” e di cui al n. IV “Disponibilità liquide” della lettera C) della componente “attivo” di cui all'art. 2424 c.c.

Si precisa che le definizioni contenute nel presente paragrafo sono da utilizzarsi solo ai fini della descrizione degli Strumenti Finanziari Azionisti Aprilia.

23. INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSI

23.1 Relazioni di esperti

Nel Prospetto Informativo non vi sono pareri o relazioni attribuiti ad esperti.

23.2 Informazioni provenienti da terzi

Ove indicato, le informazioni contenute nel Prospetto Informativo provengono da fonti terze.

La Società conferma che tali informazioni sono state riprodotte fedelmente e che per quanto a sua conoscenza o sia in grado di accertare sulla base delle informazioni pubblicate dai terzi in questione, non sono stati omessi fatti che potrebbero rendere le informazioni riprodotte inesatte o ingannevoli.

24. DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO

Per la durata di validità del Prospetto Informativo, le copie dei seguenti documenti possono essere consultate presso la sede legale dell'Emittente (Pontedera, via Rinaldo Piaggio 25) e presso la sede legale di Borsa Italiana (Milano, Piazza degli Affari n. 6) nonché sul sito Internet www.piaggio.com:

- (a) l'atto costitutivo e lo statuto di Piaggio & C. S.p.A.;
- (b) i bilanci di esercizio e consolidati di Piaggio per gli esercizi 2003, 2004 e 2005, corredati dagli allegati previsti dalla legge e dalle relazioni della società di revisione;
- (c) le informazioni finanziarie consolidate al 31 dicembre 2004 rieste in conformità ai Principi Contabili Internazionali (IFRS) corredate dalla relazione della società di revisione;
- (d) i prospetti consolidati di riconciliazione tra i Principi Contabili Italiani e i Principi Contabili Internazionali (IFRS) al 1° gennaio 2004 e 31 dicembre 2004, corredati dalla relazione della società di revisione;
- (e) il documento informativo IMMSI per l'operazione Piaggio Holding Netherlands B.V., depositato in CONSOB in data 7 novembre 2003;
- (f) il documento informativo IMMSI per l'operazione Aprilia depositato in CONSOB in data 14 gennaio 2005;
- (g) la relazione trimestrale consolidata di Piaggio al 31 marzo 2006 corredata dalla relazione della società di revisione;
- (h) il regolamento del Prestito Obbligazionario emesso da Piaggio Finance S.A.;
- (i) il bilancio consolidato di Aprilia per l'esercizio 2004, corredato dagli allegati previsti dalla legge e dalla relazione della società di revisione.

25. INFORMAZIONI SULLE PARTECIPAZIONI

La struttura organizzativa del Gruppo è rappresentata dall'organigramma riportato alla Sezione I, Capitolo 7, paragrafo 7.2.

SEZIONE II

1. PERSONE RESPONSABILI

1.1 Responsabili del Prospetto Informativo

Si veda la Sezione I, Capitolo 1, paragrafo 1.1.

1.2 Dichiarazione di Responsabilità

Si veda la Sezione I, Capitolo 1, paragrafo 1.2.

2. FATTORI DI RISCHIO

Per una dettagliata descrizione dei Fattori di Rischio specifici per l’Emittente, per il mercato in cui opera e per la quotazione delle sue Azioni si rinvia alla Sezione I, Capitolo 4 del Prospetto Informativo.

3. INFORMAZIONI FONDAMENTALI

3.1 Dichiarazione relativa al capitale circolante

La Società ritiene che il capitale circolante di cui il Gruppo dispone sia sufficiente per le attuali esigenze dello stesso.

Per informazioni sulle risorse finanziarie dell'Emittente, si veda la Sezione I, Capitoli 9 e 10.

3.2 Fondi propri ed indebitamento

Per informazioni sui fondi propri e sull'indebitamento dell'Emittente, si veda la Sezione I, Capitoli 9 e 10.

3.3 Interessi delle persone fisiche e giuridiche partecipanti all'Offerta Pubblica Globale di Vendita

Per quanto riguarda gli interessi dei membri del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente si rinvia alla Sezione I, Capitolo 19.

In relazione al potenziale conflitto d'interessi dei Coordinatori dell'Offerta, dei Responsabili del Collocamento e dello Sponsor si segnala quanto segue.

Banca Caboto e Banca Intesa S.p.A.

Banca Caboto, che agisce in qualità di Coordinatore dell'Offerta, di Responsabile del Collocamento per l'Offerta Pubblica di Vendita in Italia nonché di Joint Bookrunner del Collocamento Istituzionale, si trova in una situazione di conflitto di interesse in quanto facente parte del Gruppo Intesa.

Tra il Gruppo Intesa, l'Emittente e le altre società del Gruppo cui l'Emittente appartiene, esistono consolidati rapporti di natura creditizia e commerciale. In particolare, Banca Intesa S.p.A. partecipa al Finanziamento Piaggio per un ammontare complessivo pari a Euro 125 milioni, di cui Euro 75 milioni a titolo di finanziamento (Tranche A) e Euro 50 milioni a titolo di linea di credito revolving (Tranche B). Alla data del 9 maggio 2006 l'esposizione complessiva dell'Emittente nei confronti del Gruppo Intesa è pari a circa Euro 115 milioni (si veda Sezione I, Capitolo 10, paragrafo 10.1).

Banca Intesa S.p.A. detiene direttamente azioni pari a circa all'1,9985%, del capitale sociale della Società. Inoltre, Banca Intesa S.p.A. detiene, indirettamente, azioni di altre società del Gruppo a cui l'Emittente appartiene (si veda Sezione I, Capitolo 18, paragrafo 18.1).

Si segnala che alcuni dipendenti di Banca Intesa S.p.A. ricoprono la carica di membri del consiglio di amministrazione nell'Emittente (si veda Sezione I, Capitolo 14, paragrafo 14.1) nonché la carica di membri del consiglio di amministrazione in altre società del gruppo a cui l'Emittente appartiene. In particolare Paola Bruni ricopre la carica di membro del *supervisory board* di Piaggio Holding Netherlands B.V. mentre la stessa Paola Bruni e Amedeo Nodari ricoprono la carica di membri del consiglio di amministrazione di PB S.r.l.

Alla data del Prospetto Informativo Banca Intesa detiene n. 2 certificati rappresentativi di n. 1.463 Warrant Piaggio 2004-2009 (si veda Sezione I, Capitolo 21, paragrafo 21.1.5).

Banca Caboto si trova, inoltre, in una situazione di conflitto di interesse in quanto garantirà, insieme ad altri intermediari, il collocamento delle Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica Globale di Vendita.

Mediobanca

Mediobanca che agisce in qualità di Coordinatore dell'Offerta, Responsabile del Collocamento per l'Offerta Pubblica di Vendita e Sponsor della quotazione, si trova in potenziale conflitto d'interessi in quanto vanta crediti di natura finanziaria nei confronti dell'Emittente ai sensi del Finanziamento Piaggio. Mediobanca partecipa al Finanziamento Piaggio per un ammontare complessivo pari a Euro 125 milioni, di cui Euro 75 milioni a titolo di finanziamento (Tranche A) e Euro 50 milioni a titolo di linea di credito revolving (Tranche B). Alla Data del Prospetto Informativo, l'esposizione complessiva dell'Emittente nei confronti di Mediobanca è pari a Euro 85 milioni (si veda Sezione I, Capitolo 10, paragrafo 10.1).

Si segnala, inoltre, che Roberto Colaninno è membro del Consiglio di Amministrazione di Mediobanca (si veda Sezione I, Capitolo 14, paragrafo 14.1).

Deutsche Bank AG

Deutsche Bank AG, che agisce in qualità di Coordinatore dell'Offerta, si trova in potenziale conflitto d'interesse in quanto ha costituito e gestisce, per conto di alcuni investitori, Deutsche European Partners IV ("DEPIV"), fondo di private equity, che, unitamente ad altri co-investitori, detiene indirettamente (i) l'intero capitale sociale di Scooter Holding 1 S.r.l., Azionista Venditore che detiene direttamente il 5,23% del capitale sociale dell'Emittente, nonché (ii) l'intero capitale sociale di Scooter Holding 3 B.V., che detiene il 22,40% di Piaggio Holding Netherlands B.V. controllante dell'Emittente. Deutsche Bank AG detiene una partecipazione pari al 25,02% del capitale sociale di DEPIV.

Si segnala, inoltre, che Carlo Pirzio Biroli è altresì membro del Consiglio di Amministrazione di Morgan Grenfell Private Equity Ltd nonché ricopre ruoli di alta dirigenza in Deutsche Bank AG (si veda Sezione I, Capitolo 14, paragrafo 14.1).

Infine, Deutsche Bank AG svolge attività di market making (negoziazione in conto proprio) con riferimento alle obbligazioni emesse da Piaggio Finance S.A. ai sensi del Prestito Obbligazionario ed ha, altresì, concluso con l'Emittente un contratto derivato per la copertura dei rischi connessi alla fluttuazione dei tassi di interessi per un importo nominale pari a Euro 180,8 milioni (si veda Sezione I, Capitolo 19).

Lehman Brothers International (Europe)

Lehman Brothers International (Europe) che agisce in qualità di Coordinatore dell'Offerta si trova in potenziale conflitto di interesse in quanto Ruggero Magnoni, membro del Consiglio di Amministrazione di Lehman Brothers International (Europe), ricopre la carica di amministratore e detiene il 10,46% del capitale sociale della società Omniainvest S.p.A., che controlla indirettamente IMMSI, che a sua volta controlla indirettamente, attraverso Piaggio Holding Netherlands B.V., l'Emittente (si veda Sezione I, Capitolo 18, Paragrafo 18.3).

Infine, Lehman Brothers International (Europe) svolge attività di *market making* (negoziazione in conto proprio) con riferimento alle obbligazioni emesse da Piaggio Finance S.A. ai sensi del Prestito Obbligazionario.

3.4 Ragioni dell'Offerta Pubblica Globale di Vendita e impiego dei proventi

L'Offerta Pubblica Globale di Vendita non comporta alcun provento in favore della Società avendo ad oggetto esclusivamente azioni già in circolazione poste in vendita dagli Azionisti Venditori. Non è previsto il reimpiego in favore del Gruppo dei proventi derivanti dall'Offerta Pubblica Globale di Vendita.

4. INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI

4.1 Descrizione delle Azioni

I titoli oggetto dell'Offerta Pubblica Globale di Vendita sono Azioni ordinarie, da nominali Euro 0,52 cadauna. Il numero di Azioni ordinarie oggetto dell'Offerta Pubblica Globale di Vendita sarà comunicato al pubblico mediante apposito avviso integrativo pubblicato su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale, entro il giorno antecedente l'inizio del Periodo di Offerta.

Le Azioni hanno il codice ISIN IT 0003073266.

4.2 Legislazione in base alla quale le Azioni sono state emesse

Le Azioni sono nominative, in forma dematerializzata e sono state emesse in base alla legge italiana.

4.3 Caratteristiche delle Azioni

Le Azioni sono nominative e sono state immesse nel sistema di gestione accentrata di Monte Titoli S.p.A. con sede in Milano, via Mantegna 6, ai sensi dell'art. 28 del D.Lgs. n. 213/98.

4.4 Valuta di emissione delle Azioni

Le Azioni sono state emesse in Euro.

4.5 Descrizione dei diritti, compresa qualsiasi loro limitazione, connessi alle Azioni e procedura per il loro esercizio

Le Azioni sono nominative, liberamente trasferibili ed indivisibili e ciascuna di esse dà diritto ad un voto, nonché agli altri diritti patrimoniali e amministrativi secondo le disposizioni di legge e di Statuto applicabili.

Ai sensi dell'art. 27 dello Statuto, gli utili netti accertati, risultanti dal bilancio, detratta la quota da imputarsi a riserva legale fino al limite di legge, sono destinati secondo quanto deliberato dall'Assemblea degli azionisti. In particolare, l'Assemblea, su proposta del Consiglio di Amministrazione, può deliberare la formazione e l'incremento di altre riserve.

I dividendi non riscossi entro il quinquennio dal giorno in cui sono divenuti esigibili sono prescritti a favore della Società.

Si segnala che la facoltà dell'Emittente di distribuire utili è limitata dalle previsioni contenute nel regolamento del Prestito Obbligazionario e dall' Accordo Quadro (Si veda Sezione I, Capitolo 10, paragrafo 10.4).

In caso di liquidazione della Società, si applicano le disposizioni di legge ai sensi delle quali l'Assemblea straordinaria determina a) il numero dei liquidatori e le regole di funzionamento del collegio in caso di pluralità di liquidatori, provvedendo alla loro nomina; b) i criteri in base ai quali deve svolgersi la liquidazione; c) i poteri dei liquidatori.

Non esistono altre categorie di azioni. A norma dell'art. 5, comma 3 dello Statuto, con deliberazione dell'Assemblea il capitale sociale potrà essere aumentato mediante emissione di nuove azioni, anche fornite di diritti diversi da quelli delle azioni già emesse.

4.6 Indicazione della delibera in virtù della quale le Azioni saranno emesse

Nell'ambito dell'Offerta Pubblica Globale di Vendita non vi sono azioni di nuova emissione.

4.7 Data prevista per la messa a disposizione delle Azioni

Contestualmente al pagamento del prezzo, le Azioni assegnate nell'ambito dell'Offerta Pubblica di Vendita verranno messe a disposizione degli aventi diritto, in forma dematerializzata, mediante contabilizzazione sui conti di deposito intrattenuti dai Collocatori presso la Monte Titoli.

4.8 Limitazione alla libera trasferibilità delle Azioni

Ferme restando le limitazioni di seguito indicate, non sussistono limiti alla libera trasferibilità delle Azioni.

Si segnala l'esistenza dell'impegno assunto dagli Azionisti Venditori, dai beneficiari del piano di *stock-option* 2004-2007, da Immsi e dalla Società nei confronti dei Coordinatori dell'Offerta a non trasferire o comunque disporre delle azioni possedute alla data di inizio dell'Offerta, fatte salve le Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica Globale di Vendita e della Greenshoe, dalla data di sottoscrizione degli accordi e sino a 180 giorni per la Società, i beneficiari del piano di *stock-option* 2004-2007 e gli Azionisti Venditori e sino a 12 mesi per Immsi dalla data di avvio delle negoziazioni delle Azioni sul Mercato Telematico Azionario (“**Accordi di Lock-Up**”) (si veda Sezione II, Capitolo 7, paragrafo 7.3).

4.9 Indicazione dell'esistenza di eventuali norme in materia di obbligo di offerta al pubblico di acquisto e/o di offerta di acquisto e di vendita residuali in relazione alle Azioni

Alle Azioni sono applicabili le norme in materia di offerta pubblica di acquisto e di offerta pubblica di acquisto residuale previste dal Testo Unico e dai relativi regolamenti attuativi.

4.10 Indicazione delle offerte pubbliche di acquisto effettuate da terzi sulle azioni dell'Emittente nel corso dell'ultimo esercizio e dell'esercizio in corso.

Le Azioni non sono mai state oggetto di alcuna offerta pubblica di acquisto o di scambio, né la Società ha mai assunto la qualità di offerente nell'ambito di tali operazioni.

4.11 Profili fiscali

Vengono indicate di seguito alcune informazioni di carattere generale relative al regime fiscale proprio dell'acquisto, della detenzione e della cessione di azioni per certe categorie di investitori. Quanto segue non intende essere una analisi esaustiva di tutte le conseguenze fiscali dell'acquisto, della detenzione e della cessione delle azioni.

Il regime fiscale di seguito illustrato è basato sulla legislazione tributaria italiana e sulla prassi vigenti alla data del Prospetto, fermo restando che le stesse rimangono soggette a possibili cambiamenti che potrebbero anche avere effetti retroattivi. Gli investitori sono comunque tenuti a consultare i loro consulenti in merito al regime fiscale proprio dell'acquisto, della detenzione e della cessione di azioni.

4.11.1 Regime fiscale dei dividendi relativi ad utili realizzati

Il regime fiscale applicabile alla distribuzione di dividendi dipende dalla natura del soggetto percettore degli stessi, come di seguito descritto.

Persone fisiche residenti in Italia

I dividendi corrisposti da società italiane a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia in relazione a partecipazioni “qualificate” (come definite di seguito) possedute al di fuori dell'esercizio di impresa non sono soggetti ad alcun prelievo alla fonte, a condizione che, all'atto della percezione, i beneficiari dichiarino che i dividendi sono relativi a partecipazioni “qualificate”. I dividendi devono essere indicati dal beneficiario nella propria dichiarazione dei redditi e concorrono alla formazione del loro reddito imponibile complessivo, assoggettato ad imposizione con aliquota marginale, limitatamente al 40% del loro ammontare.

Con riferimento alle società quotate in mercati regolamentati, le partecipazioni in azioni si considerano “qualificate” quando, tenendo conto anche dei diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite le predette partecipazioni, le stesse rappresentano, complessivamente, una percentuale di diritti di voto esercitabili nell'assemblea ordinaria superiore al 2% o, in alternativa, una partecipazione al capitale superiore al 5%. La percentuale di diritti di voto e di partecipazione è da calcolarsi tenendo conto di tutte le cessioni effettuate nel corso di dodici mesi; l'applicazione di tale regola è comunque subordinata al fatto che si possieda una partecipazione qualificata almeno per un giorno.

I dividendi corrisposti da società italiane a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia in relazione a partecipazioni “non qualificate” possedute al di fuori dell’esercizio d’impresa sono soggetti ad un prelievo alla fonte, a titolo d’imposta, del 12,50%.

Ai sensi del decreto legislativo 24 giugno 1998, n. 213, a partire dal 1 gennaio 1999, le azioni di società italiane negoziate nei mercati regolamentati sono obbligatoriamente immesse nel sistema di deposito accentrato, in regime di dematerializzazione.

A tale riguardo, ai sensi dell’art. 27-ter del decreto del Presidente della Repubblica 29 settembre 1973, n. 600, ed in conseguenza delle modifiche introdotte dall’articolo 2 del decreto legislativo 12 dicembre 2003, n. 344, gli utili derivanti dalle azioni immesse nel sistema accentrato gestito dalla Monte Titoli S.p.A., erogati a persone fisiche residenti in relazione a partecipazioni non qualificate che non siano relative ad imprese individuali sono assoggettati, in luogo delle ritenute ordinariamente previste, ad un’imposta sostitutiva delle imposte sui redditi, con le stesse aliquote ed alle medesime condizioni previste per l’applicazione di dette ritenute. L’imposta sostitutiva è applicata dai soggetti residenti che aderiscono al sistema accentrato gestito dalla Monte Titoli S.p.A. presso i quali i titoli sono depositati, ovvero dai soggetti non residenti depositari dei titoli che aderiscono, direttamente ovvero indirettamente, per il tramite di depositari centrali esteri, al sistema accentrato della Monte Titoli. Qualora i titoli siano depositati presso i soggetti non residenti sopra indicati, gli adempimenti fiscali connessi all’applicazione dell’imposta sostitutiva debbono essere affidati ad un rappresentante fiscale in Italia (trattasi di banche e società di intermediazione mobiliare residenti in Italia ovvero, stabili organizzazioni in Italia di banche o di imprese di investimento non residenti, ovvero di società di gestione accentrata di strumenti finanziari autorizzata ai sensi dell’art. 80 del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58), nominato dai predetti soggetti ai sensi dell’art. 27-ter, comma 8, del decreto del Presidente della Repubblica 29 settembre 1973, n. 600, il quale risponde dell’adempimento dei propri compiti negli stessi termini e con le stesse responsabilità previste per i soggetti residenti.

La ritenuta alla fonte o l’imposta sostitutiva del 12,50% non sono operati se i dividendi si riferiscono a partecipazioni “non qualificate” detenute nell’ambito di gestioni individuali di portafoglio presso intermediari abilitati, per le quali gli azionisti abbiano optato per l’applicazione dell’imposta sostitutiva delle imposte sui redditi del 12,50% in base al “regime del risparmio gestito” di cui all’art. 7 del D.Lgs. 21 novembre 1997, n. 461 (“D.Lgs. n. 461/97”). In questo caso, i dividendi concorrono a formare il risultato annuo maturato dalla gestione individuale di portafoglio, soggetto alla suddetta imposta sostitutiva del 12,50% applicata dal gestore.

Soggetti esercenti attività di impresa

I dividendi percepiti da società per azioni e in accomandita per azioni, società a responsabilità limitata, società cooperative e di mutua assicurazione, enti pubblici e privati che hanno per oggetto esclusivo o principale l’esercizio di attività commerciali, fiscalmente residenti in Italia non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte e concorrono alla formazione del reddito imponibile complessivo dei beneficiari soggetto all’imposta sul reddito delle società (IRES) in misura pari al 5% del loro ammontare.

I dividendi percepiti da società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all’art. 5 del D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917 (Testo Unico delle Imposte sui Redditi, “T.U.I.R.”), nonché da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia che percepiscono i dividendi nell’esercizio di impresa non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte e concorrono alla formazione del reddito di impresa dagli stessi conseguito in misura pari al 40% del loro ammontare.

Soggetti esenti

Sui dividendi percepiti da soggetti fiscalmente residenti in Italia esenti da IRES, è applicato un prelievo alla fonte a titolo d’imposta nella misura del 27%. Per le azioni, quali le Azioni, immesse nel sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli, in luogo della ritenuta trova applicazione, con la stessa aliquota ed alle medesime condizioni, una imposta sostitutiva applicata dal soggetto (aderente al sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli) presso il quale le azioni sono depositate.

Enti non commerciali

I dividendi corrisposti a enti pubblici e privati fiscalmente residenti in Italia, diversi dalle società, non aventi ad oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, concorrono alla formazione del reddito imponibile di tali enti nella misura del 5% e sono soggetti ad una ritenuta a titolo d'acconto con l'aliquota del 12,50% da commisurare alla medesima percentuale del 5% che concorre alla formazione del reddito complessivo imponibile del percipiente.

Organismi di investimento collettivo in valori mobiliari

I dividendi percepiti da organismi italiani di investimento collettivo in valori mobiliari (fondi comuni e SICAV) soggetti alla disciplina di cui all'art. 8, commi da 1 a 4, D.Lgs. n. 461/97, non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte e concorrono alla formazione del risultato annuo di gestione maturato, soggetto ad imposta sostitutiva con aliquota del 12,50% o, per gli OICVM che investono almeno i due terzi del patrimonio gestito in società di media o piccola capitalizzazione, con aliquota ridotta del 5%, ai sensi di quanto previsto dall'art. 12 del D.L. 30 settembre 2003, n. 269 ("D.L. n. 269/2003"), convertito con modificazioni dalla legge 24 novembre 2003, n. 326. Tuttavia, la Commissione Europea, in data 7 maggio 2004, ha avviato un procedimento ai sensi dell'art. 88, paragrafo 2, del Trattato CE, volto ad accertare se gli incentivi fiscali previsti dall'art. 12 del decreto legislativo n. 269 del 30 settembre 2003 per gli OICVM che investono almeno i due terzi del patrimonio gestito in società di media o piccola capitalizzazione possano qualificarsi o meno come aiuti di stato ai sensi dell'art. 87, paragrafo 1, del Trattato CE. Quindi, considerato che la Commissione Europea ha configurato tale incentivo come aiuto di stato incompatibile con il mercato unico, gli OICVM che abbiano investito in società di media o piccola capitalizzazione e che dovessero sottoscrivere le Azioni, non possono beneficiare di questa riduzione di aliquota

Fondi pensione

I dividendi percepiti da fondi pensione residenti in Italia soggetti al regime tributario di cui al D.Lgs. 21 aprile 1993, n. 124 ("D.Lgs. n. 124/1993"), non sono soggetti ad alcun prelievo alla fonte e concorrono a formare il risultato annuo di gestione maturato degli stessi, soggetto ad un'imposta sostitutiva con aliquota pari all'11%.

Fondi immobiliari

I dividendi percepiti dai fondi comuni di investimento immobiliare italiani istituiti ai sensi dell'art. 37, D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 ovvero dell'art. 14-bis della Legge 25 gennaio 1994, n. 86, non sono soggetti ad alcun prelievo alla fonte.

Tali fondi immobiliari, oltre a non essere soggetti alle imposte sui redditi e all'imposta regionale sulle attività produttive, non sono soggetti ad alcuna imposta sostitutiva sul valore netto contabile del fondo, ma i proventi derivanti dalla partecipazione ai fondi sono assoggettati in capo ai percipienti ad una ritenuta del 12,50% applicata a titolo di acconto o d'imposta (a seconda della natura giuridica dei percipienti), con esclusione dei proventi percepiti da soggetti residenti fiscalmente in Stati che consentono un adeguato scambio di informazioni con l'Amministrazione finanziaria italiana o da investitori istituzionali esteri, ancorché privi di soggettività tributaria, istituiti in tali Stati.

Soggetti non residenti

I dividendi percepiti da soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione in Italia, sono soggetti ad un prelievo alla fonte, a titolo d'imposta, del 27%, ridotta al 12,50% per gli utili pagati su azioni di risparmio. Per le azioni, quali le Azioni, immesse nel sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli, in luogo della ritenuta trova applicazione, con la stessa aliquota ed alle medesime condizioni, una imposta sostitutiva applicata dal soggetto (aderente al sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli) presso il quale le azioni sono depositate.

Gli azionisti fiscalmente non residenti in Italia, diversi dagli azionisti di risparmio, possono chiedere all'Amministrazione finanziaria italiana, mediante istanza di rimborso da presentare secondo le condizioni e nei termini di legge, il rimborso, fino a concorrenza dei 4/9 del prelievo subito in Italia sui dividendi,

dell'imposta che dimostrino di aver pagato all'estero in via definitiva sui dividendi percepiti, previa esibizione alle competenti autorità fiscali italiane della certificazione dell'ufficio fiscale dello Stato estero.

Alternativamente al suddetto rimborso fino a concorrenza dei 4/9 del prelievo subito in Italia, il beneficiario dei dividendi può richiedere l'applicazione della convenzione contro le doppie imposizioni tra l'Italia ed il proprio Paese di residenza che preveda la riduzione del prelievo alla fonte sui dividendi applicabile in Italia. In relazione a dividendi su azioni, quali le Azioni, immesse nel sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli, per i quali il prelievo alla fonte si applica sotto forma di imposta sostitutiva, per ottenere la diretta applicazione dell'imposta sostitutiva nella misura prevista da una convenzione contro le doppie imposizioni l'investitore non residente deve produrre al soggetto tenuto all'applicazione dell'imposta sostitutiva, prima del pagamento dei dividendi: (i) una propria dichiarazione dalla quale risultino i dati identificativi dell'investitore estero effettivo beneficiario dei dividendi, la sussistenza di tutte le condizioni alle quali è subordinata l'applicazione del regime convenzionale e gli eventuali elementi necessari a determinare la misura dell'aliquota applicabile ai sensi della convenzione contro le doppie imposizioni, e (ii) un'attestazione dell'autorità fiscale competente dello Stato di residenza dell'effettivo beneficiario dei dividendi, dalla quale risulti la residenza in tale Stato ai fini della convenzione contro le doppie imposizioni applicabile. Questa attestazione produce effetti fino al 31 marzo dell'anno successivo a quello di presentazione. L'Amministrazione finanziaria italiana ha peraltro concordato con le amministrazioni finanziarie di alcuni Stati esteri un'apposita modulistica volta a garantire un più efficiente e agevole rimborso o esonero totale o parziale del prelievo alla fonte applicabile in Italia. Se la documentazione non è presentata al soggetto depositario precedentemente alla messa in pagamento dei dividendi, l'imposta sostitutiva è applicata con aliquota del 27%. In tal caso, il beneficiario effettivo dei dividendi può comunque richiedere all'Amministrazione finanziaria il rimborso della differenza tra la ritenuta applicata e quella applicabile ai sensi della convenzione contro le doppie imposizioni tramite apposita istanza di rimborso, corredata dalla documentazione di cui sopra, da presentare secondo le condizioni e nei termini di legge.

Ai sensi della Direttiva n. 435/90/CEE del Consiglio del 23 luglio 1990, nel caso in cui i dividendi siano percepiti da una società: (i) fiscalmente residente in uno Stato membro dell'Unione Europea, (ii) che riveste una delle forme previste nell'allegato alla stessa Direttiva n. 435/90/CEE, (iii) che è soggetta nello Stato di residenza ad una delle imposte indicate nell'allegato alla predetta Direttiva e (iv) che possiede una partecipazione diretta nella Società non inferiore al 20 per cento del capitale sociale, per un periodo ininterrotto di almeno un anno, tale società ha diritto a richiedere il rimborso del prelievo alla fonte subito. A tal fine, la società deve produrre (i) una certificazione, rilasciata dalle competenti autorità fiscali dello Stato estero, che attesti che la società non residente soddisfa i predetti requisiti nonché (ii) la documentazione attestante la sussistenza delle condizioni sopra indicate. Inoltre, al verificarsi delle predette condizioni, la società non residente può richiedere la non applicazione del prelievo alla fonte presentando all'intermediario depositario delle azioni la documentazione sopra indicata. Il suddetto diritto al rimborso o all'esenzione trova applicazione in relazione alle società non residenti che risultano direttamente o indirettamente controllate da soggetti non residenti in Stati dell'Unione Europea, a condizione che dimostrino di non essere state costituite allo scopo esclusivo o principale di beneficiare di tale regime.

4.11.2 Plusvalenze derivanti dalla cessione di azioni

Persone fisiche residenti in Italia

Le plusvalenze realizzate da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia derivanti dalla cessione a titolo oneroso delle azioni, non conseguite nell'esercizio di imprese commerciali, sono qualificate dalle norme italiane come "redditi diversi" (di natura finanziaria) di cui all'art. 67 del T.U.I.R.. Tali plusvalenze sono soggette ad un regime fiscale differente a seconda che si tratti della cessione di partecipazioni "qualificate" o "non qualificate".

Le plusvalenze derivanti dalla cessione di partecipazioni "qualificate" possono essere assoggettate ad imposizione unicamente sulla base del regime della dichiarazione dei redditi. Esse sono sommate algebricamente, per il 40% del loro ammontare, alla corrispondente quota delle minusvalenze realizzate tramite la cessione di partecipazioni "qualificate". Se le plusvalenze sono superiori alle minusvalenze, l'eccedenza concorre alla formazione del reddito imponibile complessivo del contribuente. Se le

minusvalenze sono superiori alle plusvalenze, l'eccedenza è portata in deduzione, fino a concorrenza del 40% dell'ammontare delle plusvalenze realizzate tramite la cessione di "partecipazioni qualificate" dei periodi d'imposta successivi, ma non oltre il quarto, a condizione che l'eccedenza stessa sia indicata nella dichiarazione dei redditi relativa al periodo d'imposta nel quale le minusvalenze sono realizzate.

Con riferimento alle plusvalenze, diverse da quelle conseguite nell'esercizio di imprese commerciali, realizzate da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia mediante cessione a titolo oneroso di partecipazioni "non qualificate", il contribuente può optare per tre diverse modalità di tassazione:

- tassazione in base al regime della dichiarazione annuale dei redditi (art. 5, D.Lgs. n. 461/97). Il contribuente è tenuto ad indicare nella propria dichiarazione dei redditi le plusvalenze e minusvalenze realizzate nel corso del periodo d'imposta e a determinare ed applicare un'imposta sostitutiva con aliquota del 12,50% sulle plusvalenze, al netto delle minusvalenze della stessa specie. L'imposta sostitutiva è versata entro i termini previsti per il versamento delle imposte sui redditi dovute a saldo in base alla dichiarazione. Le minusvalenze eccedenti, purché esposte in dichiarazione dei redditi, possono essere portate in deduzione, fino a concorrenza delle plusvalenze relative a partecipazioni "non qualificate", nonché degli altri redditi diversi di natura finanziaria di cui all'articolo 67, comma 1, lettere c-bis), c-ter), c-quater) e c-quinqies), T.U.I.R., realizzati nei periodi d'imposta successivi, ma non oltre il quarto.
- Regime del risparmio amministrato (art. 6, D.Lgs. n. 461/97). Tale regime può trovare applicazione a condizione che: (i) le azioni siano depositate presso banche o società di intermediazione mobiliari residenti o altri soggetti residenti individuati con appositi decreti ministeriali e (ii) l'azionista opti (con comunicazione sottoscritta inviata all'intermediario) per l'applicazione del regime del risparmio amministrato contestualmente all'apertura del rapporto o, per i rapporti in essere, anteriormente all'inizio del periodo di imposta. L'opzione ha effetto per tutto il periodo di imposta e può essere revocata entro la scadenza di ciascun anno solare, con effetto per il periodo d'imposta successivo. Nel caso in cui il soggetto opti per tale regime, l'imposta sostitutiva con aliquota del 12,50% è determinata e versata, su ciascuna plusvalenza realizzata, dall'intermediario presso il quale le azioni sono depositate in custodia o in amministrazione. Il soggetto che realizza la plusvalenza non è quindi tenuto ad indicare tale reddito nella propria dichiarazione dei redditi. Le eventuali minusvalenze possono essere computate in diminuzione, fino a concorrenza delle plusvalenze relative a partecipazioni "non qualificate", nonché degli altri redditi diversi di natura finanziaria di cui all'articolo 67, comma 1, lettere c-bis), c-ter), c-quater) e c-quinqies), T.U.I.R. realizzati nell'ambito del medesimo rapporto, nello stesso periodo d'imposta o nei periodi d'imposta successivi, ma non oltre il quarto. Qualora il rapporto di custodia o amministrazione venga meno, le eventuali minusvalenze non utilizzate in compensazione possono essere portate in deduzione, non oltre il quarto periodo d'imposta successivo a quello del realizzo, dalle plusvalenze realizzate nell'ambito di un altro rapporto al quale trovi applicazione il regime del risparmio amministrato, che sia intestato agli stessi soggetti intestatari del rapporto o deposito di provenienza, o possono essere dedotte in sede di dichiarazione dei redditi dai medesimi soggetti.
- Regime del risparmio gestito (art. 7, D.Lgs. n. 461/97). Presupposto per l'applicabilità di tale regime è il conferimento delle azioni in una gestione individuale di portafoglio intrattenuta con un intermediario finanziario abilitato a svolgere tale tipologia di attività. L'opzione è esercitata dal contribuente con comunicazione sottoscritta, rilasciata al soggetto gestore all'atto della stipula del contratto o, per i rapporti in essere, anteriormente all'inizio del periodo d'imposta, ha effetto per tutto il periodo di imposta e può essere revocata entro la scadenza di ciascun anno solare, con effetto per il periodo d'imposta successivo. In tale regime, l'imposta sostitutiva del 12,50% è applicata dall'intermediario al termine di ciascun periodo d'imposta sull'incremento di valore del patrimonio gestito maturato nel corso del periodo d'imposta, anche se non percepito, al netto degli apporti e, tra l'altro, dei redditi assoggettati a ritenuta, dei redditi esenti o comunque non soggetti ad imposta e dei redditi che concorrono a formare il reddito complessivo del contribuente. Nel regime del risparmio gestito, le plusvalenze realizzate mediante la cessione di partecipazioni non qualificate concorrono alla formazione dell'incremento del patrimonio gestito maturato nel periodo d'imposta, soggetto ad imposta sostitutiva del 12,50%. Il soggetto che realizza la plusvalenza non è tenuto ad indicare tale reddito nella propria dichiarazione dei

redditi. Il risultato negativo della gestione conseguito in un periodo d'imposta può essere computato in diminuzione del risultato della gestione dei quattro periodi d'imposta successivi, per l'intero importo che trova capienza in ciascuno di essi. In caso di conclusione del contratto di gestione, i risultati negativi di gestione maturati (risultanti da apposita certificazione rilasciata dal soggetto gestore) possono essere portati in deduzione, non oltre il quarto periodo d'imposta successivo a quello di maturazione, dalle plusvalenze realizzate nell'ambito di un altro rapporto al quale trovi applicazione il regime del risparmio amministrato o gestito, che sia intestato agli stessi soggetti intestatari del rapporto o deposito di provenienza, o possono essere dedotte in sede di dichiarazione dei redditi dai medesimi soggetti nei limiti ed alle condizioni descritte ai punti che precedono.

Soggetti esercenti attività di impresa

Le plusvalenze derivanti dalla cessione di partecipazioni relative all'attività d'impresa concorrono interamente alla formazione del reddito imponibile nell'esercizio in cui sono realizzate ovvero, a scelta del contribuente, in quote costanti nell'esercizio stesso e nei quattro successivi qualora le partecipazioni siano iscritte come immobilizzazioni finanziarie negli ultimi tre bilanci. Tuttavia, ove le seguenti condizioni siano rispettate:

- la partecipazione è detenuta ininterrottamente dal primo giorno del diciottesimo mese precedente quello dell'avvenuta cessione, considerando cedute per prime le azioni acquisite in data più recente;
- la partecipazione è classificata nella categoria delle immobilizzazioni finanziarie nel primo bilancio chiuso durante il periodo di possesso;
- residenza fiscale della società partecipata in uno Stato o territorio diverso da quelli a regime fiscale privilegiato;
- esercizio da parte della società partecipata di un'impresa commerciale. Tale ultimo requisito si presume sempre esistente con riferimento alle società i cui titoli sono negoziati nei mercati regolamentati. Inoltre, la sussistenza di tale requisito non è richiesta in caso di plusvalenze realizzate mediante offerte pubbliche di vendita;

le plusvalenze (a) non concorrono alla formazione del reddito imponibile per il 91% del loro ammontare (84% a partire dal 2007) per i contribuenti residenti soggetti all'IRES e per le società non residenti con stabile organizzazione in Italia; ovvero (b) concorrono a formare il reddito limitatamente al 40% del loro ammontare per le persone fisiche e per le società in nome collettivo, in accomandita semplice ed i soggetti ad esse equiparati.

Nell'ipotesi in cui si rientri nelle fattispecie sopra indicate, le minusvalenze, realizzate a seguito della cessione delle azioni, non sono deducibili, ovvero sono deducibili nel limite del 40% nel caso di ininterrotto possesso delle stesse a decorrere dal primo giorno del dodicesimo mese precedente quello dell'avvenuta cessione.

A decorrere dal 1° gennaio 2006 – qualora le fattispecie non integrino i summenzionati requisiti per fruire del regime di tassazione agevolata delle relative plusvalenze le minusvalenze realizzate a seguito della cessione delle azioni non sono deducibili fino a concorrenza dell'importo non imponibile dei dividendi, ovvero dei loro acconti, percepiti nei trentasei mesi precedenti il realizzo.

Le svalutazioni delle partecipazioni non sono fiscalmente deducibili

Per alcuni tipi di società (operanti nel settore finanziario) ed a certe condizioni, le plusvalenze realizzate dai suddetti soggetti mediante la cessione delle azioni concorrono anche a formare anche il relativo valore netto della produzione, soggetto ad imposta regionale sulle attività produttive (IRAP).

Enti non commerciali

Le plusvalenze realizzate da enti pubblici e privati fiscalmente residenti in Italia, diversi dalle società, non aventi ad oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, sono soggetti ad

imposizione sulla base delle stesse disposizioni applicabili alle persone fisiche residenti, se l'operazione da cui deriva il reddito non è effettuata nell'esercizio di impresa commerciale.

Organismi di investimento collettivo in valori mobiliari

Gli organismi di investimento collettivo in valori mobiliari (fondi comuni e SICAV) residenti in Italia sono soggetti ad un'imposta sostitutiva sul risultato di gestione maturato in ciascun anno con aliquota del 12,50% o, al ricorrere di determinate condizioni, con aliquota ridotta del 5%, ai sensi di quanto previsto dall'art. 12 del D.L. n. 269/2003. Tale risultato di gestione include le plusvalenze realizzate in relazione alle azioni. Peraltro, l'imposta sostitutiva si applica sul risultato di gestione maturato al termine di ciascun anno e quindi l'applicazione dell'imposta può anticipare l'effettivo realizzo della plusvalenza.

Fondi pensione

I fondi pensione residenti in Italia soggetti al regime tributario di cui agli articoli 14, 14-ter e 14-quater, comma 1, del D.Lgs. n. 124/1993 sono soggetti ad un'imposta sostitutiva sul risultato di gestione maturato in ciascun anno con aliquota dell'11%. Tale risultato di gestione include le plusvalenze realizzate in relazione alle azioni. Peraltro, l'imposta sostitutiva si applica sul risultato di gestione maturato al termine di ciascun anno e quindi l'applicazione dell'imposta può anticipare l'effettivo realizzo della plusvalenza.

Fondi immobiliari

Le plusvalenze realizzate da fondi comuni di investimento immobiliare di cui al D.L. n. 351/2001 mediante cessione a titolo oneroso delle azioni non sono soggette ad alcuna imposizione in capo al fondo. I proventi derivanti dalla partecipazione ai fondi sono invece assoggettati ad una ritenuta del 12,50%, applicata a titolo di acconto o d'imposta (a seconda della natura giuridica dei percipienti), con esclusione dei proventi percepiti dai soggetti fiscalmente residenti in Stati che garantiscono un adeguato scambio di informazioni con l'Amministrazione finanziaria italiana.

Soggetti non residenti

Le plusvalenze realizzate da soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione in Italia tramite la cessione a titolo oneroso di partecipazioni "non qualificate" in società residenti negoziate in mercati regolamentari, non sono soggette a tassazione in Italia, anche se quivi detenute. Nei casi in cui si applichi il regime del "risparmio amministrato" ovvero del "risparmio gestito", al fine di beneficiare di questo regime di esenzione, gli azionisti devono fornire agli intermediari finanziari presso i quali sono depositate le azioni ovvero all'intermediario incaricato della gestione patrimoniale una autocertificazione attestante il fatto di non essere residenti in Italia ai fini fiscali.

Le plusvalenze realizzate da soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione in Italia, tramite la cessione a titolo oneroso di partecipazioni qualificate, sono sommate algebricamente, per il 40% del loro ammontare, alla corrispondente quota delle minusvalenze realizzate tramite la cessione di partecipazioni qualificate. Se le plusvalenze sono superiori alle minusvalenze, l'eccedenza concorre alla formazione del reddito imponibile complessivo del contribuente. Se le minusvalenze sono superiori alle plusvalenze, l'eccedenza è riportata in deduzione, fino a concorrenza del 40% dell'ammontare delle plusvalenze realizzate nei periodi d'imposta successivi, ma non oltre il quarto, a condizione che siano indicate nella dichiarazione dei redditi relativa al periodo d'imposta nel quale le minusvalenze sono realizzate. Resta comunque ferma l'applicabilità delle convenzioni internazionali contro le doppie imposizioni e quindi, ove prevista e applicabile, l'esclusione da imposizione in Italia delle suddette plusvalenze.

4.11.3 Tassa speciale sui contratti di borsa

Ai sensi del regio decreto 30 dicembre 1923, n. 3278, come modificato dall'art. 1 del decreto legislativo 21 novembre 1997, n. 435, la tassa sui contratti di borsa trova applicazione sui contratti aventi ad oggetto azioni, quote o partecipazioni in società di ogni tipo.

Ove applicabile, la tassa sui contratti di borsa si applica nelle misure di seguito indicate:

- (i) Euro 0,072 per ogni Euro 51,65 (o frazione di Euro 51,65) del prezzo delle azioni, nel caso di contratti conclusi direttamente tra i contraenti o con l'intervento di soggetti diversi dagli Intermediari Professionali di cui alla lettera c) che segue;
- (ii) Euro 0,0258 per ogni Euro 51,65 (o frazione di Euro 51,65) del prezzo delle azioni, nel caso di contratti conclusi tra privati ed Intermediari Professionali, di cui alla lettera c) che segue o tra privati con l'intervento dei soggetti citati;
- (iii) Euro 0,0062 per ogni Euro 51,65 (o frazione di Euro 51,65) del prezzo delle azioni, nel caso di contratti conclusi tra banche o soggetti abilitati all'esercizio professionale nei confronti del pubblico dei servizi di investimento di cui al D.Lgs. 58/1998 o agenti di cambio (gli "**Intermediari Professionali**").

Sono tuttavia esenti dalla "tassa sui contratti di borsa":

- i contratti conclusi nei mercati regolamentati. Tale esenzione si estende anche ai rapporti tra gli Intermediari Professionali ed i soggetti per conto dei quali i contratti sono conclusi;
- i contratti aventi ad oggetto partecipazioni in società quotate (come le Azioni), conclusi al di fuori dei mercati regolamentati, a condizione che essi siano stipulati tra:
 - Intermediari Professionali;
 - Intermediari Professionali, da un lato, e soggetti non residenti, dall'altro;
 - Intermediari Professionali, anche non residenti, da un lato, e organismi di investimento collettivo del risparmio, dall'altro;
- i contratti relativi alle operazioni di offerta pubblica di vendita finalizzate all'ammissione a quotazione in mercati regolamentati o aventi ad oggetto strumenti finanziari già ammessi a quotazione in mercati regolamentati;
- i contratti aventi ad oggetto partecipazioni in società non quotate conclusi da soggetti non residenti con Intermediari Professionali;
- contratti di importo non superiore a Euro 206,58;
- contratti di finanziamento in valori mobiliari e ogni altro contratto che persegua la medesima finalità economica.

L'imposta non trova, infine, applicazione ai trasferimenti di partecipazioni effettuati fra soggetti società od enti tra i quali esista un rapporto di controllo ai sensi dell'articolo 2359, comma 1, nn. 1 e 2 del codice civile, o fra società controllate direttamente od indirettamente, ai sensi delle medesime disposizioni, da un medesimo soggetto.

Per gli atti e documenti relativi ai contratti esenti dalla tassa sui contratti di borsa resta ferma l'esenzione dall'imposta di bollo e di registro prevista dall'art. 34 del decreto del Presidente della Repubblica 29 settembre 1973, n. 601.

4.11.4 Imposta di successione e donazione

La Legge 18 ottobre 2001, n. 383, entrata in vigore il 25 ottobre 2001 ha disposto la soppressione dell'imposta sulle successioni e donazioni. Tuttavia, i trasferimenti di azioni per donazione o altra liberalità tra vivi, fatti a favore di soggetti diversi dal coniuge, dai parenti in linea retta e dagli altri parenti fino al quarto grado, rimangono soggetti alle imposte ordinariamente applicabili ai trasferimenti a titolo oneroso, se il valore della donazione od altra liberalità spettante a ciascun beneficiario eccede l'importo di Euro 180.759,91.

Inoltre, il beneficiario di una donazione avente ad oggetto le azioni, qualora ceda le stesse entro i successivi cinque anni, è tenuto al pagamento dell'imposta sostitutiva come se la donazione non fosse stata effettuata.

5. CONDIZIONI DELL'OFFERTA PUBBLICA GLOBALE DI VENDITA

5.1. Condizioni, statistiche relative all'Offerta, calendario previsto e modalità di sottoscrizione dell'Offerta

5.1.1 Condizioni alle quali l' Offerta Pubblica Globale di Vendita è subordinata

L'Offerta Pubblica Globale di Vendita non è subordinata ad alcuna condizione, fatto salvo il provvedimento di inizio delle negoziazioni di Borsa Italiana (si veda Sezione II, Capitolo 6, paragrafo 6.1).

5.1.2 Ammontare totale dell'Offerta Pubblica Globale di Vendita

L'Offerta Pubblica Globale di Vendita, finalizzata all'ammissione alle negoziazioni sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., ha per oggetto n. 119.250.295 Azioni (corrispondenti a circa il 30,93% del capitale sociale della Società) poste in vendita da Piaggio Holding Netherlands B.V. e Scooter Holding 1 S.r.l.

Fermo restando quanto previsto al successivo Paragrafo 5.1.4, i Proponenti si riservano, d'intesa con i Coordinatori dell'Offerta, di non collocare integralmente le Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica Globale di Vendita, dandone comunicazione al pubblico nell'avviso integrativo relativo al Prezzo di Offerta.

Tale circostanza potrebbe determinare una riduzione del numero di Azioni collocate nell'ambito dell'Offerta Pubblica Globale di Vendita, secondo le modalità che verranno comunicate nell'avviso integrativo di cui al precedente capoverso, ferma restando la percentuale minima del 25% di Azioni per l' Offerta Pubblica di Vendita in caso di adesioni corrispondenti.

I Proponenti si riservano altresì, d'intesa con i Coordinatori dell'Offerta, di aumentare l'ammontare dell'Offerta Pubblica Globale di Vendita (la "**Facoltà di Incremento**"), in considerazione delle adesioni pervenute nell'ambito dell'Offerta Pubblica di Vendita e del Collocamento Istituzionale, con un ulteriore quantitativo di Azioni pari ad un massimo del 17,5% dell'Offerta Pubblica Globale di Vendita da destinarsi esclusivamente agli Investitori Istituzionali, come di seguito definiti, dandone comunicazione nell'avviso integrativo di cui sopra.

5.1.3 Periodo di validità dell' Offerta Pubblica di Vendita e descrizione delle modalità di sottoscrizione

L'Offerta Pubblica di Vendita avrà inizio alle ore 9:00 del 19 giugno 2006 e terminerà alle ore 16:30 del giorno 29 giugno 2006. Per quanto riguarda l'Offerta ai Dipendenti, l'Offerta Pubblica di Vendita terminerà alle ore 16,30 del 28 giugno 2006. Non saranno ricevibili, né considerate valide, le domande di adesione che perverranno ai Collocatori prima delle ore 9,00 del 19 giugno 2006 e dopo le ore 16,30 del 29 giugno 2006 (ovvero, per l'Offerta ai Dipendenti, dopo le ore 16,30 del 28 giugno 2006), salvo proroga.

I Proponenti si riservano la facoltà di prorogare, d'intesa con i Coordinatori dell'Offerta, il Periodo di Offerta dandone tempestiva comunicazione alla CONSOB e al pubblico mediante avviso da pubblicarsi su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale, entro l'ultimo giorno del Periodo di Offerta.

Copia del Prospetto Informativo e dei moduli di adesione sarà gratuitamente a disposizione di chiunque ne faccia richiesta a decorrere dal giorno precedente l'inizio dell'Offerta Pubblica di Vendita presso i Collocatori nonché presso l'Emittente e Borsa Italiana.

La Società pubblicherà il Prospetto Informativo anche sul proprio sito Internet www.piaggio.com successivamente al deposito presso CONSOB ed alla sua pubblicazione ai sensi di legge.

A. Adesioni da parte del pubblico indistinto

Le domande di adesione all'Offerta Pubblica di Vendita da parte del pubblico indistinto dovranno essere presentate mediante sottoscrizione dell'apposito modulo di adesione debitamente compilato e sottoscritto dal richiedente o dal suo mandatario speciale e presentato presso i Collocatori (Modulo A). Le società fiduciarie che prestano servizi di gestione di portafogli di investimento, anche mediante intestazione fiduciaria, di cui all'art. 60, comma 4, del D. Lgs. 23 luglio 1996, n. 415, che potranno aderire esclusivamente all'Offerta Pubblica di Vendita, dovranno compilare, per ciascun cliente, il relativo modulo di adesione indicando nell'apposito spazio il solo codice fiscale del cliente e lasciando in bianco il nome e il

cognome (denominazione o ragione sociale) dello stesso ed inserendo nello spazio riservato all'intestazione delle Azioni la denominazione ed il codice fiscale della società fiduciaria.

Le domande di adesione del pubblico indistinto all'Offerta Pubblica di Vendita potranno pervenire anche tramite soggetti autorizzati all'attività di gestione individuale di portafogli di investimento ai sensi del Testo Unico e relative disposizioni di attuazione, purché gli stessi sottoscrivano l'apposito modulo in nome e per conto dell'aderente, e tramite soggetti autorizzati, ai sensi del medesimo Testo Unico e relative disposizioni di attuazione, all'attività di ricezione e trasmissione ordini, alle condizioni indicate nel Regolamento concernente la disciplina degli intermediari approvato con Deliberazione CONSOB 1° luglio 1998, n. 11522 e successive modifiche e integrazioni.

Sul sito Internet (www.piaggio.com) sarà attiva un'apposita finestra attraverso la quale l'aderente potrà stampare il Prospetto Informativo ed il modulo di adesione (Modulo A) che dovrà essere presentato presso i Collocatori.

Peraltro, i clienti dei Collocatori che operano *on line* potranno aderire all'Offerta Pubblica di Vendita per via telematica, mediante l'utilizzo di strumenti elettronici via Internet, in sostituzione del tradizionale metodo cartaceo, ma con modalità equivalenti al medesimo, ai sensi dell'art. 13, comma 2, del Regolamento Emittenti.

Tale adesione potrà avvenire mediante accesso, attraverso l'utilizzo di una *password* individuale, ad un'area riservata ai collocamenti, situata all'interno dell'area riservata ai clienti del singolo Collocatore *on line*, ove, sempre con modalità telematiche e previo utilizzo della *password* individuale, gli stessi potranno fornire tutti i dati personali e finanziari richiesti per l'adesione in forma cartacea senza alcuna differenziazione.

Una volta confermato l'inserimento di tali dati, il riepilogo degli stessi verrà visualizzato sullo schermo del cliente, il quale sarà tenuto a confermare nuovamente la loro correttezza. Solo al momento di questa seconda conferma tali dati assumeranno valore di domanda di adesione.

Si precisa, peraltro, che tale modalità di adesione non modifica né altera in alcun modo il rapporto tra i Collocatori *on line* e i Responsabili del Collocamento, rispetto ai rapporti tra i Responsabili del Collocamento e gli altri Collocatori. I Collocatori che utilizzano il sistema di collocamento *on line* rendono disponibile il Prospetto Informativo presso il proprio sito Internet.

I Collocatori che utilizzano il sistema di collocamento per via telematica garantiranno ai Responsabili del Collocamento l'adeguatezza delle loro procedure informatiche ai fini dell'adesione *on line* dei loro clienti. Inoltre, gli stessi Collocatori si impegneranno ad effettuare le comunicazioni previste dalle disposizioni applicabili alle banche che operano per via telematica.

B. Adesioni da parte dei Dipendenti

Le domande di adesione dei Dipendenti (come di seguito definiti al paragrafo 5.2.1) a valere sulla quota a essi destinata dovranno essere presentate presso i Collocatori mediante la sottoscrizione dell'apposito modulo di adesione (Modulo B), debitamente compilato e sottoscritto dall'aderente o da un suo mandatario speciale. Sarà cura dell'aderente comprovare la sua qualifica di Dipendente mediante autocertificazione fermo restando che il Collocatore che riceve l'adesione dovrà verificare che la scheda di adesione sia correttamente compilata.

Sul sito Internet (www.piaggio.com) sarà attiva un'apposita finestra attraverso la quale l'aderente potrà stampare il Modulo B, con apposita *password*, che dovrà essere presentato presso i Collocatori.

I Dipendenti potranno inoltre aderire anche all'Offerta Pubblica di Vendita destinata al pubblico indistinto alle medesime condizioni e modalità previste per la stessa.

I Collocatori autorizzati che intendono collocare fuori sede le Azioni ai sensi dell'art. 30 del Testo Unico provvederanno alla raccolta delle domande di adesione all'Offerta Pubblica di Vendita sia direttamente presso i propri sportelli o uffici, sia avvalendosi di promotori finanziari di cui all'art. 31 del Testo Unico.

Ai sensi dell'art. 30, comma 8, del Testo Unico, alle offerte pubbliche di vendita e sottoscrizione di azioni con diritto di voto negoziate in mercati regolamentati nonché, secondo l'orientamento CONSOB, di azioni ammesse a quotazione, ancorché non ancora negoziate, non si applica il disposto del comma 6 del medesimo articolo, in virtù del quale l'efficacia dei contratti conclusi fuori sede per il tramite di promotori finanziari è sospesa per la durata di sette giorni decorrenti dalla data di sottoscrizione degli stessi da parte dell'investitore.

Le domande di adesione di cui ai precedenti punti A e B sono irrevocabili e non possono essere soggette ad alcuna condizione.

I Responsabili del Collocamento, sulla base dei dati che ciascun Collocatore avrà fornito, si riservano di verificare la regolarità delle adesioni all'Offerta Pubblica di Vendita, avuto riguardo alle modalità e condizioni stabilite per la stessa, ferme restando le eventuali comunicazioni previste dalla legge e dai regolamenti applicabili.

5.1.4 Informazioni circa la sospensione o revoca dell' Offerta Pubblica di Vendita

Qualora tra la data del Prospetto Informativo ed il giorno antecedente l'inizio dell'Offerta Pubblica di Vendita dovessero verificarsi circostanze straordinarie, così come previste nella prassi internazionale quali, tra l'altro, eventi eccezionali comportanti gravi mutamenti negativi nella situazione politica, finanziaria, economica, valutaria, normativa o di mercato a livello nazionale o internazionale, o altri eventi negativi riguardanti la situazione finanziaria, patrimoniale o reddituale dell'Emittente e/o delle sue controllate o comunque accadimenti di rilievo relativi al Gruppo Piaggio che siano tali da pregiudicare il buon esito o rendere sconsigliabile l'effettuazione dell'Offerta Pubblica Globale di Vendita, ovvero qualora non si dovesse addivenire alla stipula del contratto di collocamento e garanzia relativo all'Offerta Pubblica di Vendita di cui al successivo paragrafo 5.4 del presente Capitolo V, i Proponenti, sentiti i Coordinatori dell'Offerta, potranno decidere di non dare inizio all'Offerta Pubblica di Vendita e la stessa dovrà ritenersi annullata. Di tale decisione sarà data tempestiva comunicazione alla CONSOB ed al pubblico mediante avviso su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale non oltre il giorno previsto per l'inizio del Periodo di Offerta.

I Proponenti e i Coordinatori dell'Offerta, d'intesa tra loro, si riservano altresì la facoltà di ritirare, in tutto o in parte, l'Offerta Pubblica di Vendita e/o il Collocamento Istituzionale, previa tempestiva comunicazione alla CONSOB e al pubblico con avviso pubblicato su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale entro la Data di Pagamento (come definita al successivo paragrafo 5.1.8 del presente Capitolo V) qualora i) al termine del Periodo di Offerta le adesioni pervenute risultassero inferiori al quantitativo offerto nell'ambito dell'Offerta Pubblica di Vendita, ii) il Collocamento Istituzionale venisse meno per mancata sottoscrizione del contratto di collocamento e garanzia relativo allo stesso o il Collocamento Istituzionale venisse meno, in tutto o in parte, per mancata assunzione, in tutto o in parte, o per cessazione di efficacia dell'impegno di garanzia relativo alle Azioni oggetto del Collocamento Istituzionale, ovvero iii) nel caso venisse meno, in tutto o in parte, l'impegno di garanzia previsto nel contratto di collocamento e garanzia per l'Offerta Pubblica di Vendita.

L'Offerta Pubblica di Vendita sarà comunque ritirata qualora la Borsa Italiana non deliberi l'inizio delle negoziazioni e/o revochi il provvedimento di ammissione a quotazione ai sensi dell'art. 2.4.3, comma 7, del Regolamento di Borsa.

5.1.5 Riduzione della sottoscrizione e modalità di rimborso

Non è prevista la possibilità per gli aderenti all'Offerta Pubblica di Vendita di ridurre la propria sottoscrizione.

5.1.6 Ammontare della sottoscrizione

Le domande di adesione all'Offerta Pubblica di Vendita da parte del pubblico indistinto dovranno essere presentate esclusivamente presso i Collocatori per quantitativi minimi di n. 1.500 Azioni (il "**Lotto Minimo**") o suoi multipli, fatti salvi i criteri di riparto di cui al successivo paragrafo 5.2 del presente Capitolo V, ovvero per quantitativi minimi pari a n. 15.000 Azioni (il "**Lotto Minimo di Adesione Maggiore**") o suoi multipli, fatti salvi i criteri di riparto di cui al successivo paragrafo 5.2 del presente

Capitolo V. L'adesione per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli non esclude l'adesione per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato o suoi multipli così come l'adesione per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato o suoi multipli non esclude l'adesione per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli, anche mediante l'utilizzo del medesimo modulo di adesione.

Le domande di adesione all'Offerta Pubblica di Vendita riservata ai Dipendenti (come di seguito definiti) dovranno essere presentate per quantitativi minimi pari al Lotto Minimo o suoi multipli.

5.1.7 Ritiro della sottoscrizione

Le domande di adesione sono irrevocabili.

5.1.8 Pagamento e consegna delle Azioni

Il pagamento delle Azioni assegnate dovrà essere effettuato il 4 luglio (la “**Data di Pagamento**”) presso il Collocatore che ha ricevuto l'adesione, senza aggravio di commissioni o spese a carico dell'aderente.

Contestualmente al pagamento del prezzo, le Azioni assegnate nell'ambito dell'Offerta Pubblica di Vendita verranno messe a disposizione degli aventi diritto, in forma dematerializzata, mediante contabilizzazione sui conti di deposito intrattenuti dai Collocatori presso la Monte Titoli.

5.1.9 Risultati dell' Offerta Pubblica di Vendita e dell'Offerta Pubblica Globale di Vendita

I Responsabili del Collocamento comunicheranno entro i cinque giorni lavorativi successivi alla chiusura dell'Offerta Pubblica di Vendita i risultati della stessa ed i risultati riepilogativi dell'Offerta Pubblica Globale di Vendita mediante apposito avviso su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale. Copia di tale avviso verrà contestualmente trasmessa a CONSOB e a Borsa Italiana.

Entro due mesi dalla pubblicazione del suddetto avviso, i Responsabili del Collocamento comunicheranno alla CONSOB gli esiti delle verifiche sulla regolarità delle operazioni di collocamento e dell'eventuale riparto nonché i risultati riepilogativi dell'Offerta Pubblica Globale di Vendita, ai sensi dei regolamenti vigenti.

5.1.10 Procedura per l'esercizio di un eventuale diritto di opzione, per la negoziabilità dei diritti di sottoscrizione e per il trattamento dei diritti di sottoscrizione non esercitati

Le azioni oggetto dell'Offerta Pubblica Globale di Vendita sono esclusivamente azioni poste in vendita dai Proponenti; nell'ambito dell'Offerta Pubblica Globale di Vendita non è previsto quindi l'esercizio di alcun diritto di opzione.

5.2. Piano di ripartizione e assegnazione

5.2.1 Categorie di investitori potenziali ai quali le Azioni sono offerte e mercati

L'Offerta Pubblica di Vendita è indirizzata esclusivamente al pubblico indistinto in Italia ed ai Dipendenti (come di seguito definiti).

Per Dipendenti si intendono i dipendenti, domiciliati in Italia, di Piaggio e delle società da essa controllate, direttamente o indirettamente (ai sensi dell'art. 93 del Testo Unico) alla data del Prospetto Informativo ed in servizio in pari data con contratto di lavoro subordinato a tempo determinato o indeterminato ovvero con contratto di formazione e lavoro e che, alla medesima data, siano iscritti nei relativi libri matricola ai sensi della legislazione italiana vigente (i “**Dipendenti**”).

Non possono aderire all'Offerta Pubblica di Vendita gli operatori qualificati, così come definiti agli artt. 25 e 31, comma 2 del regolamento adottato con Deliberazione CONSOB n. 11522 del 1 luglio 1998 e successive modifiche (fatta eccezione per le persone fisiche di cui al medesimo art. 31, comma 2, per le società di gestione autorizzate alla prestazione del servizio di gestione su base individuale di portafogli di investimento per conto terzi e per le società fiduciarie che prestano servizi di gestione di portafogli di investimento, anche mediante intestazione fiduciaria, di cui all'art. 60, comma 4 del D.Lgs. 23 luglio 1996,

n. 415) (gli “**Investitori Professionali**”), e gli investitori istituzionali all'estero (congiuntamente agli Investitori Professionali, gli “**Investitori Istituzionali**”) che possono invece aderire al Collocamento Istituzionale.

Non possono comunque aderire all'Offerta Pubblica di Vendita coloro che, al momento dell'adesione, pur essendo residenti in Italia, possano essere considerati ai sensi delle *U. S. Securities Laws* e di altre normative locali applicabili in materia, residenti negli Stati Uniti d'America o in qualsiasi altro Paese nel quale l'offerta di strumenti finanziari non sia consentita in assenza di autorizzazioni da parte delle competenti autorità (gli “**Altri Paesi**”). Nessuno strumento finanziario può essere offerto o negoziato negli Stati Uniti d'America o negli Altri Paesi, in assenza di specifica autorizzazione in conformità alle disposizioni di legge applicabili in ciascuno di tali Paesi, ovvero di deroga rispetto alle medesime disposizioni. Le Azioni non sono state, né saranno registrate ai sensi dello *United States Securities Act* del 1933 e successive modificazioni ovvero ai sensi delle corrispondenti normative in vigore negli Altri Paesi. Esse non potranno conseguentemente essere offerte o comunque consegnate direttamente o indirettamente negli Stati Uniti d'America o negli Altri Paesi.

Qualora i Responsabili del Collocamento dovessero riscontrare che l'adesione all'Offerta Pubblica di Vendita da parte di residenti in Italia sia tuttavia avvenuta in violazione delle disposizioni vigenti in materia negli Stati Uniti ovvero negli Altri Paesi, si riservano il diritto di adottare gli opportuni provvedimenti.

Il Collocamento Istituzionale è rivolto ad Investitori Professionali in Italia e a investitori istituzionali all'estero, con esclusione di Australia, Canada e Giappone, ai sensi del *Regulation S dello United States Securities Act* del 1933, e negli Stati Uniti d'America, ai sensi della *Rule 144A dello United States Securities Act* del 1933 sulla base di un documento di offerta in lingua inglese (c.d. Offering Circular) contenente dati ed informazioni sostanzialmente coerenti con il Prospetto Informativo.

5.2.2 Principali azionisti membri del Consiglio di Amministrazione o componenti del Collegio Sindacale dell'Emittente che intendono aderire all' Offerta Pubblica di Vendita e persone che intendono aderire all'Offerta Pubblica di Vendita per più del 5%

Per quanto a conoscenza della Società, né i principali azionisti, né i membri del Consiglio di Amministrazione o del Collegio Sindacale intendono aderire all'Offerta Pubblica di Vendita.

Per quanto a conoscenza della Società, nessuno intende aderire all'Offerta Pubblica di Vendita per più del 5%.

5.2.3 Informazioni da comunicare prima dell'assegnazione

a) Divisione dell'Offerta Pubblica Globale di Vendita in tranche

L'Offerta Pubblica Globale di Vendita consiste in:

- (a) un'Offerta Pubblica di Vendita rivolta al pubblico indistinto in Italia. Non possono aderire all'Offerta Pubblica gli Investitori Istituzionali, i quali potranno aderire esclusivamente al Collocamento Istituzionale di cui al successivo punto b); e
- (b) un contestuale Collocamento Istituzionale rivolto ad Investitori Professionali in Italia e a investitori istituzionali all'estero, con esclusione di Australia, Canada e Giappone, ai sensi del *Regulation S dello United States Securities Act* del 1933, e negli Stati Uniti d'America, ai sensi della *Rule 144A dello United States Securities Act* del 1933, sulla base di un documento di offerta in lingua inglese (c.d. Offering Circular) contenente dati ed informazioni sostanzialmente coerenti con il Prospetto Informativo.

L'Offerta Pubblica di Vendita comprende:

- (i) un'offerta riservata al pubblico indistinto. Delle Azioni effettivamente assegnate al pubblico indistinto, una quota non superiore al 30% sarà destinata al soddisfacimento delle adesioni pervenute dal pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato o suoi multipli;
- (ii) un'offerta riservata ai Dipendenti di massime n. 7.600.000 Azioni.

b) Claw back

Una quota minima di n. 29.812.500 Azioni, corrispondenti a circa il 25% delle Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica Globale di Vendita, sarà riservata alle adesioni pervenute nell'ambito dell'Offerta Pubblica di Vendita. Nell'ambito dell'Offerta Pubblica di Vendita, n. 7.600.000 Azioni saranno riservate all'Offerta ai Dipendenti.

La rimanente parte delle Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica Globale di Vendita sarà ripartita a discrezione dei Coordinatori dell'Offerta d'intesa con i Proponenti, tra il Consorzio per l'Offerta Pubblica di Vendita e il Consorzio per il Collocamento Istituzionale, tenuto conto della quantità delle accettazioni pervenute al Consorzio per l'Offerta Pubblica di Vendita e della quantità e qualità delle accettazioni pervenute al Consorzio per il Collocamento Istituzionale.

Nel caso di adesioni complessive all'Offerta Pubblica di Vendita inferiori al predetto quantitativo minimo, le Azioni residue potranno confluire nel Collocamento Istituzionale e viceversa a condizione che la domanda generata nelle rispettive offerte sia in grado di assorbire tali Azioni.

Nell'ambito della quota complessivamente destinata al Consorzio per l'Offerta Pubblica di Vendita, si procederà ad assegnare le Azioni, rispettivamente, al pubblico indistinto ed ai Dipendenti, secondo i criteri successivamente indicati con l'avvertenza che, qualora le adesioni complessivamente pervenute dai Dipendenti fossero inferiori al numero di Azioni a essi destinate, le Azioni residue potranno confluire nella quota destinata al pubblico indistinto, a condizione che la domanda generata in quest'ultima offerta sia in grado di assorbire tali Azioni.

Qualora le adesioni pervenute dal pubblico indistinto fossero inferiori al numero di Azioni a essi destinate, le Azioni residue potranno confluire nella quota destinata ai Dipendenti, a condizione che la domanda generata in quest'ultima offerta sia in grado di assorbire tali Azioni.

Delle Azioni effettivamente assegnate al pubblico indistinto una quota non superiore al 30% sarà destinata al soddisfacimento delle adesioni pervenute dal pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato o suoi multipli. Nel caso di accettazioni pervenute per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato o suoi multipli inferiori al quantitativo loro riservato, le Azioni residue potranno confluire per il soddisfacimento delle adesioni pervenute dal pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli, a condizione che la domanda generata in quest'ultima offerta sia in grado di assorbire tali Azioni. Nel caso di accettazioni pervenute per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli inferiori al quantitativo loro riservato, le Azioni residue potranno confluire per il soddisfacimento delle adesioni pervenute dal pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato o suoi multipli, anche oltre tale limite massimo, a condizione che la domanda generata in quest'ultima offerta sia in grado di assorbire tali Azioni.

c) Metodi di assegnazione

Nell'ambito della quota complessivamente destinata al Consorzio per l'Offerta Pubblica di Vendita, si procederà ad assegnare le Azioni al pubblico indistinto ed ai Dipendenti secondo i criteri di seguito indicati.

A. Adesioni da parte del Pubblico Indistinto

A.1. Adesioni per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli

Qualora le adesioni pervenute ai Collocatori da parte del pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli risultino superiori alla quota ad esso destinata nell'ambito dell'Offerta Pubblica di Vendita, a ciascun richiedente sarà assegnato un quantitativo di Azioni pari al Lotto Minimo.

Nel caso in cui, dopo l'assegnazione del Lotto Minimo, residuino Azioni, a tutti coloro che ne abbiano fatta richiesta verrà assegnato un secondo Lotto Minimo e successivamente un terzo, e così di seguito fino al completo soddisfacimento della domanda del pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli, ovvero fino ad esaurimento delle Azioni relative alla quota ad essi riservata, ovvero, fino a che il quantitativo di titoli a disposizione, dedotti i Lotti Minimi già assegnati, sia insufficiente ad assegnare a tutti i richiedenti un ulteriore Lotto Minimo. In quest'ultimo caso i Responsabili del Collocamento provvederanno ad assegnarli singolarmente ai richiedenti mediante estrazione a sorte. L'estrazione a sorte

sarà effettuata, in ogni caso, con modalità che consentano la verificabilità delle procedure utilizzate e la loro rispondenza a criteri di correttezza e parità di trattamento.

Ove il quantitativo offerto risulti insufficiente all'assegnazione di un Lotto Minimo a ciascun richiedente, i Lotti Minimi saranno singolarmente attribuiti dai Responsabili del Collocamento ai richiedenti mediante estrazione a sorte, da effettuarsi con modalità che consentano la verificabilità delle procedure utilizzate e la loro rispondenza a criteri di correttezza e parità di trattamento.

A.2. Adesioni per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato o suoi multipli

Qualora le adesioni pervenute ai Collocatori da parte del pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato o suoi multipli risultino superiori alla quota ad esso destinata nell'ambito dell'Offerta Pubblica di Vendita, a ciascun richiedente sarà assegnato un quantitativo di Azioni pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato.

Nel caso in cui, dopo l'assegnazione del Lotto Minimo di Adesione Maggiorato, residuino Azioni, a tutti coloro che ne abbiano fatta richiesta verrà assegnato un secondo Lotto Minimo di Adesione Maggiorato e successivamente un terzo, e così di seguito fino al completo soddisfacimento della domanda del pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato o suoi multipli, ovvero fino ad esaurimento delle Azioni relative alla quota ad essi riservata, ovvero, fino a che il quantitativo di titoli a disposizione, dedotti i Lotti Minimi di Adesione Maggiorati già assegnati, sia insufficiente ad assegnare a tutti i richiedenti un ulteriore Lotto Minimo di Adesione Maggiorato. In quest'ultimo caso i Responsabili del Collocamento provvederà ad assegnarli singolarmente ai richiedenti mediante estrazione a sorte. L'estrazione a sorte sarà effettuata, in ogni caso, con modalità che consentano la verificabilità delle procedure utilizzate e la loro rispondenza a criteri di correttezza e parità di trattamento.

Ove il quantitativo offerto risulti insufficiente all'assegnazione di un Lotto Minimo di Adesione Maggiorato a ciascun richiedente, i Lotti Minimi di Adesione Maggiorati saranno singolarmente attribuiti dai Responsabili del Collocamento ai richiedenti mediante estrazione a sorte, da effettuarsi con modalità che consentano la verificabilità delle procedure utilizzate e la loro rispondenza a criteri di correttezza e parità di trattamento.

B. Adesioni da parte dei Dipendenti

A ciascun richiedente sarà assegnato un quantitativo di Azioni pari ad un Lotto Minimo. Ove dalla assegnazione del primo Lotto Minimo residuino ulteriori Azioni, a tutti coloro che ne abbiano fatto richiesta verrà assegnato un secondo Lotto Minimo, e successivamente un terzo, e così di seguito fino al completo soddisfacimento della domanda dei Dipendenti, ovvero fino ad esaurimento delle Azioni relative alla quota ad essi riservata, ovvero, fino a che il quantitativo di Azioni a disposizione, dedotti i Lotti Minimi già assegnati, sia insufficiente ad assegnare a tutti i richiedenti un ulteriore Lotto Minimo. In quest'ultimo caso i Responsabili del Collocamento provvederanno ad assegnarli singolarmente ai richiedenti mediante estrazione a sorte. L'estrazione a sorte sarà effettuata, in ogni caso, con modalità che consentano la verificabilità delle procedure utilizzate e la loro rispondenza a criteri di correttezza e parità di trattamento.

d) Trattamento preferenziale

A ciascun Dipendente verrà garantita l'assegnazione di un quantitativo di Azioni pari ad un Lotto Minimo.

e) Trattamento delle sottoscrizioni o delle offerte di sottoscrizione nell'ambito dell'assegnazione

Il trattamento delle sottoscrizioni non è determinato in funzione dell'azienda attraverso la quale sono effettuate.

f) Obiettivo minimo di assegnazione

Non è previsto alcun obiettivo minimo di assegnazione per quanto riguarda la *tranche* riservata all'Offerta Pubblica di Vendita.

g) *Condizioni di chiusura dell'Offerta Pubblica di Vendita e durata minima del Periodo di Offerta*

Non sono previste condizioni di chiusura dell'Offerta Pubblica di Vendita.

h) *Sottoscrizioni multiple*

Sono ammesse sottoscrizioni multiple da parte degli aderenti all'Offerta Pubblica di Vendita.

5.2.4 Procedura per la comunicazione ai sottoscrittori delle assegnazioni

Ciascun Collocatore provvederà a dare comunicazione agli aderenti dei quantitativi loro assegnati immediatamente dopo l'avvenuta comunicazione del riparto da parte dei Responsabili del Collocamento.

5.2.5 Over Allotment e opzione di Greenshoe

È prevista la concessione da parte dei Proponenti ai Coordinatori dell'Offerta, anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per il Collocamento Istituzionale, di un'opzione di chiedere in prestito ulteriori massime 17.887.544 Azioni, corrispondenti al 15% del numero di Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica Globale di Vendita (come eventualmente incrementata) ai fini di un *Over Allotment* nell'ambito del Collocamento Istituzionale. In caso di *Over Allotment*, i Coordinatori dell'Offerta potranno esercitare tale opzione, in tutto o in parte, e collocare le Azioni così prese a prestito presso gli Investitori Istituzionali.

È inoltre prevista la concessione da parte dei Proponenti ai Coordinatori dell'Offerta, anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per il Collocamento Istituzionale, di un'opzione per l'acquisto, al Prezzo d'Offerta, di massimo ulteriori n. 17.887.544 Azioni corrispondenti al 15% del numero di Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica Globale di Vendita (come eventualmente incrementata) (c.d. *Greenshoe*).

Le opzioni sopra menzionate potranno essere esercitate fino ai 30 giorni successivi alla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni sul Mercato Telematico Azionario.

5.3 Fissazione del Prezzo di Offerta

5.3.1 Prezzo di Offerta e spese a carico del sottoscrittore

La determinazione del Prezzo di Offerta delle Azioni avverrà in concomitanza dell'effettuazione dell'Offerta Pubblica Globale di Vendita.

Detta determinazione dovrà tenere conto tra l'altro: (i) delle condizioni del mercato mobiliare domestico ed internazionale, (ii) della quantità e qualità delle manifestazioni di interesse ricevute dagli Investitori Istituzionali, (iii) della quantità della domanda ricevuta nell'ambito dell'Offerta Pubblica di Vendita.

I Proponenti, anche sulla base di analisi svolte dai Coordinatori dell'Offerta, al fine esclusivo di consentire la raccolta di manifestazioni di interesse da parte degli Investitori Istituzionali nell'ambito del Collocamento Istituzionale, hanno individuato, d'intesa con i Coordinatori dell'Offerta, l'Intervallo di Valorizzazione Indicativa compreso tra un minimo di circa Euro 886,8 milioni ed un massimo di circa Euro 1.156,7 milioni, pari ad un minimo di Euro 2,30 per Azione ed un massimo di Euro 3,00 per Azione.

Alla determinazione dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa si è pervenuti considerando i risultati, le prospettive di sviluppo dell'esercizio in corso e di quelli successivi della Società, applicando le metodologie di valutazione più comunemente riconosciute dalla dottrina e dalla pratica professionale a livello internazionale, tra cui il metodo finanziario di valutazione dei flussi di cassa (*Discounted Cash Flow*) ed il metodo dei multipli di mercato, tenendo inoltre conto delle condizioni di mercato, nonché delle risultanze dell'attività di *premarketing* effettuata presso investitori professionali di elevato *standing* internazionale.

La seguente tabella rappresenta, a fini meramente indicativi, i moltiplicatori EV/Ebitda relativi alla Società calcolati sulla base dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa nonché dei dati economici della stessa al 31 dicembre 2005 (Principi Contabili Internazionali).

<u>Multiplo calcolato su</u>	<u>EV/Ebitda(*) 2005</u>
Valore minimo dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa	7,2 volte
Valore massimo dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa	8,7 volte

(*) EV calcolato come somma dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa e: i) Euro 398 milioni circa quali posizione finanziaria netta al 31 marzo 2006, ii) Euro 64 milioni circa quali impegno massimo aggiuntivo connesso all'esercizio dei Warrant Piaggio 2004-2009, iii) Euro -11,6 milioni circa quali proventi derivanti dall'avvenuto esercizio delle n. 10.891.789 azioni del piano di *stock option* 2004-2007 e iv) Euro 0,3 milioni circa quali considerazione delle *minorities*

A fini meramente indicativi, si riportano alcuni moltiplicatori relativi a società ritenute potenzialmente comparabili alla Società. Tali moltiplicatori sono stati calcolati utilizzando la capitalizzazione di mercato al 9 giugno 2006, gli ultimi dati patrimoniali annuali pubblicamente disponibili, nonché i dati consolidati economici per i dodici mesi terminati al 31 dicembre 2005 (calendarizzati ove tali società non chiudano l'esercizio al 31 dicembre 2005).

<u>Società</u>	<u>EV/Ebitda 2005 (media)</u>
Produttori europei e nord americani specialistici ⁽¹⁾	7,5 volte
Produttori internazionali generici ⁽²⁾	9,3 volte

(1) Include le seguenti società: Harley-Davidson, KTM Power Sports, Polaris Inds. e Arctic Cat.

(2) Include le seguenti società: Yamaha Motor, Honda Motor, Suzuki Motor, Mahindra & Mahindra e Bajaj Auto.

Il calcolo dei multipli è stato eseguito rendendo omogenee le grandezze economiche delle diverse società escludendo i proventi derivanti dalle attività di erogazione di servizi finanziari e altre attività non "core".

L'Intervallo di Valorizzazione Indicativa non sarà in alcun modo vincolante ai fini della definizione del Prezzo Massimo e del Prezzo di Offerta, i quali, pertanto, potranno essere definiti anche al di fuori del predetto intervallo.

La determinazione del Prezzo di Offerta delle Azioni avverrà secondo il meccanismo dell'*open price*.

In particolare, il Prezzo Massimo sarà determinato dai Proponenti d'intesa con i Coordinatori dell'Offerta, antecedentemente all'inizio dell'Offerta Pubblica di Vendita, tenuto conto dell'andamento dei mercati finanziari e delle manifestazioni di interesse fornite dagli Investitori Istituzionali nell'ambito dell'Offerta Istituzionale. Il Prezzo di Offerta sarà determinato dai Proponenti, d'intesa con i Coordinatori dell'Offerta, al termine del Periodo di Offerta tenendo conto tra l'altro delle condizioni del mercato mobiliare domestico ed internazionale, della quantità e qualità delle manifestazioni di interesse ricevute dagli Investitori Istituzionali e della quantità della domanda ricevuta nell'ambito dell'Offerta Pubblica di Vendita.

Il Prezzo di Offerta sarà il medesimo sia per l'Offerta Pubblica di Vendita sia per il Collocamento Istituzionale.

Nessun onere o spesa aggiuntiva è prevista a carico degli aderenti all'Offerta Pubblica di Vendita. Qualora l'aderente non intrattenga alcun rapporto di clientela con il Collocatore presso il quale viene presentata la richiesta di adesione potrebbe essergli richiesta l'apertura di un conto corrente ovvero il versamento di un deposito temporaneo infruttifero di importo pari al controvalore delle Azioni richieste calcolato sulla base del Prezzo Massimo. Tale versamento verrà restituito, senza aggravio di commissioni o spese, all'aderente qualora la richiesta di adesione presentata dallo stesso non venisse soddisfatta.

5.3.2 Comunicazione del Prezzo di Offerta

Il Prezzo Massimo sarà comunicato al pubblico mediante apposito avviso integrativo pubblicato su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale entro il giorno antecedente l'inizio del Periodo di Offerta e contestualmente trasmesso alla CONSOB. L'avviso con cui verrà reso noto il Prezzo Massimo conterrà, inoltre, il controvalore del Lotto Minimo e del Lotto Minimo di Adesione Maggiorato

calcolati sulla base del Prezzo Massimo, i principali moltiplicatori di mercato riferiti all'Emittente ed ai *comparable*, i dati relativi alla sua capitalizzazione calcolati sulla base del prezzo massimo, insieme alla stima del controvalore complessivo dell'Offerta Pubblica Globale di Vendita.

Il Prezzo di Offerta sarà reso noto unitamente al ricavato derivante dall'Offerta Pubblica di Vendita calcolato sul Prezzo di Offerta – al netto delle commissioni riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica di Vendita e al Consorzio per il Collocamento Istituzionale – mediante pubblicazione di apposito avviso integrativo su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale entro due giorni lavorativi dal termine del Periodo di Offerta e trasmesso contestualmente alla CONSOB. L'avviso con cui verrà reso noto il Prezzo di offerta conterrà inoltre il controvalore del lotto Minimo e del lotto Minimo di Adesione maggiorato, calcolati sulla base del prezzo di Offerta, l'eventuale indicazione dell'esercizio della facoltà di incremento dell'Offerta Pubblica Globale di Vendita fino ad un massimo del 17,5% dell'offerta stessa.

5.3.3 Motivazione dell'esclusione del diritto di opzione

Le azioni oggetto dell'Offerta Pubblica Globale di Vendita derivano esclusivamente da azioni poste in vendita dai Proponenti.

5.3.4 Differenza tra il Prezzo di Offerta e prezzo delle azioni pagato nel corso dell'anno precedente o da pagare da parte dei membri del Consiglio di Amministrazione, dei membri del Collegio Sindacale e dei principali dirigenti, o persone affiliate

I beneficiari del Piano 2004-2007 hanno esercitato complessive n. 10.891.789 opzioni, di cui n. 9.581.789 opzioni al prezzo di Euro 0,98 e n. 1.310.000 opzioni al prezzo di Euro 1,72, che danno diritto alla sottoscrizione di un corrispondente numero di azioni Piaggio di nuova emissione. Gli stessi beneficiari si sono contestualmente impegnati a cedere a Piaggio Holding Netherlands B.V., n. 10.891.789 azioni Piaggio con efficacia dalla data di emissione delle stesse, coincidente con la data di inizio delle negoziazioni. La cessione avverrà al Prezzo di Offerta.

In particolare, l'Amministratore Delegato Rocco Sabelli e il Direttore Generale Gianclaudio Neri hanno esercitato rispettivamente n. 2.745.122 e n. 1.647.073 opzioni al prezzo di Euro 0,98.

5.4. Collocamento e sottoscrizione

5.4.1 Nome e indirizzo dei Coordinatori dell'Offerta

L'Offerta Pubblica di Vendita è coordinata e diretta da Mediobanca, con sede legale in Milano, Piazzetta Enrico Cuccia 1 e da Banca Caboto, con sede legale in Milano, Piazzetta Giordano Dell'Amore 3, che agiscono in qualità di Responsabili del Collocamento.

Mediobanca agisce inoltre in qualità di Sponsor.

Le Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica di Vendita sono collocate tra il pubblico tramite un consorzio di collocamento e garanzia (il "**Consorzio per l'Offerta Pubblica di Vendita**") al quale partecipano banche e società di intermediazione mobiliare (i "**Collocatori**"), il cui elenco verrà reso noto mediante deposito presso la CONSOB, la sede della Società ed i Collocatori medesimi, nonché mediante pubblicazione di un apposito avviso su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale entro il giorno antecedente l'inizio del Periodo di Offerta.

Nell'ambito del medesimo avviso saranno specificati i Collocatori che raccoglieranno le adesioni *on line* del pubblico indistinto mediante il sistema di raccolta telematica (i "**Collocatori On Line**").

L'Offerta Pubblica Globale di Vendita è coordinata e diretta da Mediobanca con sede legale in Milano, Piazzetta Enrico Cuccia n. 1, Banca Caboto con sede legale in Milano, Piazzetta Giordano Dell'Amore 3, Citigroup Global Markets Limited con sede legale in Canada Square, Canary Wharf, London E14 5LB (UK), Deutsche Bank AG con sede legale in Winchester House 1, Great Winchester Street, London EC2N 2 DB (UK), e Lehman Brothers International (Europe) con sede legale in 25 Bank Street, London E14 5LE (UK), in qualità di Coordinatori dell'Offerta.

Mediobanca, Banca Caboto, Citigroup, Deutsche Bank e Lehman Brothers agiscono inoltre in qualità di *Joint Bookrunner* nell'ambito del Collocamento Istituzionale.

5.4.2 Organismi incaricati del servizio finanziario

Il servizio titoli relativo alle Azioni sarà svolto, per conto della Società, da Spafid S.p.A.

5.4.3 Collocamento e garanzia

Il Consorzio per l'Offerta Pubblica di Vendita garantirà un quantitativo di Azioni pari ad almeno il quantitativo minimo di Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica di Vendita. Il contratto di collocamento e garanzia, che sarà stipulato prima dell'inizio dell'Offerta Pubblica di Vendita tra i Proponenti, l'Emittente ed il Consorzio per l'Offerta Pubblica di Vendita, prevederà l'ipotesi che il Consorzio per l'Offerta Pubblica di Vendita non sia tenuto all'adempimento degli obblighi di garanzia ovvero che detti obblighi possano essere revocati al verificarsi, tra l'altro, di talune circostanze straordinarie, come previste nella prassi internazionale, quali, (i) mutamenti nella situazione politica, finanziaria, economica, valutaria, normativa o di mercato a livello nazionale e/o internazionale ovvero mutamenti che riguardino l'attività, la situazione finanziaria, patrimoniale o reddituale del Gruppo Piaggio (diversi da quelli indicati nei prospetti informativi italiani ed internazionali), tali da rendere pregiudizievole o sconsigliabile l'effettuazione dell'Offerta Pubblica di Vendita secondo il ragionevole giudizio dei coordinatori dell'Offerta Pubblica Globale di Vendita; (ii) un grave inadempimento da parte dell'Emittente e/o dei Proponenti alle obbligazioni di cui al Contratto di Collocamento e Garanzia per l'Offerta Pubblica; (iii) mancata stipula, risoluzione o cessazione di efficacia dell'accordo di garanzia per il Collocamento Istituzionale; (iv) il fatto che le dichiarazioni e garanzie prestate dai Proponenti e/o dall'Emittente nel Contratto di Collocamento e Garanzia per l'Offerta Pubblica risultino non veritiere, incomplete o non corrette in maniera tale da avere un effetto negativo rilevante sull'Offerta Pubblica Globale di Vendita; ovvero (v) il mancato ottenimento del provvedimento di ammissione a quotazione sul Mercato Telematico Azionario delle azioni ordinarie della Società da parte di Borsa Italiana e/o la revoca del provvedimento di ammissione a quotazione.

Le Azioni oggetto del Collocamento Istituzionale saranno collocate per il tramite del Consorzio per il Collocamento Istituzionale coordinato e diretto da Mediobanca, Banca Caboto, Citigroup, Deutsche Bank e Lehman Brothers.

La quota dell'Offerta Pubblica Globale di Vendita non garantita dal Consorzio per l'Offerta Pubblica di Vendita, ovvero l'ammontare inferiore che dovesse risultare a seguito della riduzione di cui al precedente paragrafo 5.1.2 del presente Capitolo, sarà garantita dal Consorzio per il Collocamento Istituzionale. I Proponenti e l'Emittente, al fine di regolare gli impegni di collocamento e garanzia, sottoscriveranno un apposito contratto con i partecipanti al Consorzio per il Collocamento Istituzionale (il "**Contratto Istituzionale**"). Il Contratto Istituzionale avrà per oggetto un numero massimo di Azioni, anche inferiore alla quantità inizialmente riservata, pari alle Azioni effettivamente assegnate nell'ambito dell'Offerta Pubblica Globale di Vendita e non garantite dal Consorzio per l'Offerta Pubblica di Vendita.

Il Contratto Istituzionale prevederà fra l'altro che il relativo impegno di garanzia potrà essere revocato entro la Data di Pagamento, al verificarsi, tra l'altro: (i) di circostanze straordinarie, così come previste nella prassi internazionale, quali (a) mutamenti nella situazione politica, finanziaria, economica, valutaria, normativa o dei mercati finanziari a livello nazionale e/o internazionale ovvero mutamenti che riguardino l'attività, la situazione finanziaria, patrimoniale o reddituale del Gruppo Piaggio, tali da rendere pregiudizievole o sconsigliabile, secondo il giudizio dei Coordinatori Globali, l'effettuazione dell'Offerta Pubblica Globale di Vendita; (ii) di un grave inadempimento da parte dell'Emittente e/o dei Proponenti alle obbligazioni di cui al Contratto di Collocamento e Garanzia per il Collocamento Istituzionale; (iii) mancata stipula, risoluzione o cessazione di efficacia dell'accordo di garanzia per l'Offerta Pubblica di Vendita; (iv) il fatto che le dichiarazioni e garanzie prestate dall'Emittente e/o dai Proponenti nel Contratto di Collocamento e Garanzia per il Collocamento Istituzionale risultino non veritiere, incomplete o non corrette in maniera tale da avere un effetto negativo rilevante sul Collocamento Istituzionale; (v) il mancato ottenimento del provvedimento di ammissione a quotazione sul Mercato Telematico Azionario delle azioni ordinarie della Società da parte di Borsa Italiana e/o la revoca del provvedimento di ammissione a quotazione.

I Proponenti e l'Emittente, da una parte, e i Coordinatori dell'Offerta dall'altra, potranno non addivenire alla stipula del Contratto Istituzionale nel caso in cui non si raggiunga un livello adeguato in merito alla quantità e qualità della domanda da parte degli Investitori Istituzionali, secondo la prevalente prassi di mercato in analoghe operazioni, ovvero non si raggiunga l'accordo sul Prezzo di Offerta.

L'ammontare complessivo della Commissione che i Proponenti e la Società corrisponderanno ai Collocatori e ai membri del Consorzio per il Collocamento Istituzionale non sarà superiore al 3% del controvalore complessivo dell'Offerta Pubblica Globale di Vendita. La Commissione sarà sostenuta per circa il 60% dai Proponenti; la restante parte sarà carico della Società.

5.4.4 Data di stipula degli accordi di collocamento

Il contratto di collocamento e garanzia per l'Offerta Pubblica di Vendita sarà stipulato entro il giorno precedente l'inizio dell' Offerta Pubblica di Vendita; il contratto di collocamento e garanzia per il Collocamento Istituzionale sarà stipulato successivamente al termine del Periodo di Offerta.

6. AMMISSIONE ALLA NEGOZIAZIONE E MODALITÀ DI NEGOZIAZIONE

6.1 Domanda di ammissione alle negoziazioni

La Società ha presentato a Borsa Italiana domanda di ammissione alla quotazione delle proprie azioni ordinarie sul Mercato Telematico Azionario.

Borsa Italiana, con provvedimento n. 4672 del 5 giugno 2006, ha disposto l'ammissione alla quotazione sul Mercato Telematico Azionario delle azioni ordinarie della Società.

La data di inizio delle negoziazioni delle azioni sul Mercato Telematico Azionario sarà disposta da Borsa Italiana ai sensi dell'art. 2.4.3, comma sesto, del Regolamento di Borsa, previa verifica della sufficiente diffusione delle azioni.

L'Emittente ha conferito a Mediobanca l'incarico di Sponsor ai sensi dell'art. 2.3.1 del Regolamento di Borsa.

6.2 Altri mercati regolamentati

Le Azioni della Società non sono quotate in nessun altro mercato regolamentato.

6.3 Altre operazioni

Non sono previste in prossimità della quotazione altre operazioni di sottoscrizione o di collocamento privato di strumenti finanziari della stessa categoria di quelli oggetto dell' Offerta Pubblica Globale di Vendita oltre a quelle indicate alla Sezione I, Capitoli 17 e 21, paragrafi 17.2 e 21.1.5 ed alla Sezione II, Capitolo 5.

6.4 Intermediari nelle operazioni sul mercato secondario

Nell'ambito dell'Offerta Pubblica Globale di Vendita, alla data del Prospetto Informativo nessun soggetto ha assunto l'impegno di agire come intermediario nelle operazioni sul mercato secondario.

6.5 Stabilizzazione

Mediobanca si riserva la facoltà, anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per l'Offerta Pubblica di Vendita e del Consorzio per il Collocamento Istituzionale, di effettuare attività di stabilizzazione sulle azioni presso il Mercato Telematico Azionario in ottemperanza alla normativa vigente. Tale attività potrà essere svolta dalla data di inizio delle negoziazioni delle azioni e fino ai 30 giorni successivi a tale data.

Non vi è comunque certezza che l'attività di stabilizzazione venga effettivamente esercitata; la medesima, peraltro, potrà essere interrotta in qualsiasi momento.

Le operazioni di stabilizzazione, se intraprese, potrebbero determinare un prezzo di mercato superiore al prezzo che verrebbe altrimenti a prevalere.

7. POSSESSORI DI STRUMENTI FINANZIARI CHE PROCEDONO ALLA VENDITA

7.1 Azionisti Venditori

Le Azioni sono offerte in vendita da:

Piaggio Holding Netherlands B.V., società di diritto olandese, con sede legale in Amsterdam (Olanda), Professor J.H. Bavincklaan 7, 1183 AT Amstelveen.

Scooter Holding 1 S.r.l., società di diritto italiano, *holding* di partecipazioni, con sede in Milano, via Montenapoleone n. 21.

Per maggiori informazioni sugli assetti proprietari degli Azionisti Venditori si veda la Sezione I, Capitolo 18, Paragrafo 18.1.

7.2 Strumenti finanziari offerti in vendita

Le Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica Globale di Vendita sono poste in vendita da Piaggio Holding Netherlands B.V. e da Scooter Holding 1 S.r.l.

La tabella che segue indica il numero di Azioni e la relativa percentuale di capitale sociale posseduti dagli azionisti della Società prima dell'Offerta Pubblica Globale di Vendita e, successivamente, nell'ipotesi di integrale adesione all'Offerta Pubblica Globale di Vendita, di integrale esercizio della Facoltà di Incremento e di integrale esercizio della *Greenshoe*.

Azionisti	Numero azioni prima dell'Offerta Pubblica Globale di Vendita	% del capitale sociale	Numero azioni offerte in vendita	Numero azioni dopo l'Offerta Pubblica Globale di Vendita(*)	% del capitale sociale	% massima di azioni oggetto della <i>Greenshoe</i> rispetto all'Offerta Pubblica Globale di Vendita	Numero azioni dopo l'Offerta Pubblica Globale di Vendita e l'integrale esercizio della <i>Greenshoe</i>	% del capitale sociale	Numero massimo azioni dopo l'Offerta Pubblica Globale di Vendita, l'esercizio integrale della Facoltà di Incremento e l'esercizio integrale della <i>Greenshoe</i>	% del capitale sociale
Piaggio Holding Netherlands B.V.	325.668.137	86,9	104.745.207	231.814.719	60,12	15	216.102.938	56,05	197.214.936	51,15
Scooter Holding 1 S.r.l. . . .	19.600.000	5,2	14.505.088	5.094.912	1,32	15	2.919.149	0,76	0	0,00
IMMSI	19.600.000	5,2	0	19.600.000	5,08	—	19.600.000	5,08	19.600.000	5,08
Altri	9.800.000	2,6	0	9.800.000	2,54	—	9.800.000	2,54	9.800.000	2,54
Mercato	0	0,0	0	119.250.295	30,93	—	137.137.839	35,57	158.944.990	41,22
Totale	374.668.137	100,0	119.250.295	385.559.926	100,00	15	385.559.926	100,00	385.559.926	100,00

(*) Il capitale sociale dell'Emittente, a far data dall'inizio delle negoziazioni delle azioni Piaggio sul MTA, sarà aumentato di n. 10.891.789 azioni, pari al 2,8% del capitale sociale post aumento, emesse al servizio dell'esercizio delle opzioni da parte dei beneficiari del Piano di Stock Option 2004-2007. Dette azioni saranno acquistate alla medesima data da Piaggio Holding Netherlands B.V. (si veda Sezione I, Capitolo 17, paragrafo 17.2).

7.3 Accordi di Lock-Up

Gli Azionisti Venditori, i beneficiari del piano di *stock option* 2004-2007 e la Società, per quanto di propria competenza, assumeranno l'impegno nei confronti dei Coordinatori dell'Offerta dalla data di sottoscrizione degli Accordi di *Lock-Up* e fino a 180 giorni decorrenti dalla data di inizio delle negoziazioni delle azioni, a non effettuare, direttamente o indirettamente, operazioni di vendita o comunque atti di disposizione che abbiano per oggetto, direttamente o indirettamente, le azioni dagli stessi detenute (ovvero altri strumenti finanziari, inclusi quelli partecipativi, che attribuiscano il diritto di acquistare, sottoscrivere, convertire in, o scambiare con, azioni), fatta salva la facoltà di assegnare le azioni ai propri azionisti, diretti e indiretti, che assumeranno un impegno equivalente, a non concedere opzioni, diritti o *warrant* per l'acquisto, la sottoscrizione, la conversione o lo scambio di azioni, nonché a non stipulare o comunque concludere contratti di *swap* o altri contratti derivati, che abbiano i medesimi effetti, anche solo economici, delle operazioni sopra richiamate, senza il preventivo consenso scritto dei Coordinatori dell'Offerta, consenso che non potrà essere irragionevolmente negato. Tale impegno riguarderà unicamente la totalità delle azioni possedute dagli Azionisti Venditori e le azioni esistenti alla data di inizio

dell'Offerta Pubblica Globale di Vendita, fatte salve le Azioni vendute nell'ambito dell'Offerta Pubblica Globale di Vendita e quelle eventualmente oggetto dell'opzione di *Greenshoe* o dei contratti di prestito titoli stipulati dagli Azionisti Venditori con Mediobanca.

Inoltre, Immsi, per quanto di propria competenza, assumerà l'impegno nei confronti dei Coordinatori dell'Offerta dalla data di sottoscrizione degli Accordi di *Lock-Up* per 12 mesi decorrenti dalla data di inizio delle negoziazioni delle azioni, a non effettuare, direttamente o indirettamente, operazioni di vendita o comunque atti di disposizione che abbiano per oggetto, direttamente o indirettamente, le azioni dalla stessa detenute (ovvero altri strumenti finanziari, inclusi quelli partecipativi, che attribuiscono il diritto di acquistare, sottoscrivere, convertire in, o scambiare con, azioni), fatta salva la facoltà di assegnare le azioni ai propri azionisti che assumeranno un impegno equivalente, a non concedere opzioni, diritti o *warrant* per l'acquisto, la sottoscrizione, la conversione o lo scambio di azioni, nonché a non stipulare o comunque concludere contratti di *swap* o altri contratti derivati, che abbiano i medesimi effetti, anche solo economici, delle operazioni sopra richiamate, senza il preventivo consenso scritto dei Coordinatori dell'Offerta, consenso che non potrà essere irragionevolmente negato.

Gli Azionisti Venditori e la Società si impegneranno, inoltre, per un periodo di 180 giorni decorrenti dalla data di inizio delle negoziazioni delle azioni, a non (i) promuovere e/o approvare operazioni di aumento di capitale (se non per ricostituire il capitale o nei casi in cui l'aumento sia eventualmente necessario ai sensi della normativa vigente) o di emissione di obbligazioni convertibili ovvero di altri strumenti finanziari, anche partecipativi, che conferiscono il diritto di acquistare, sottoscrivere, convertire in o scambiare con Azioni, ovvero (ii) autorizzare il compimento di atti di disposizione su Azioni eventualmente possedute dalla Società, senza il preventivo consenso scritto dei Coordinatori dell'Offerta, consenso che non potrà essere irragionevolmente negato.

Restano in ogni caso salve le operazioni di disposizione eseguite in ottemperanza a obblighi di legge o regolamentari ovvero a provvedimenti o richieste di Autorità competenti.

8. SPESE LEGATE ALL'OFFERTA PUBBLICA GLOBALE DI VENDITA

Il ricavato stimato derivante dall'Offerta Pubblica Globale di Vendita, calcolato sulla base del Prezzo Massimo, al netto delle commissioni riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica di Vendita ed al Consorzio per il Collocamento Istituzionale, verrà comunicato al pubblico dalla Società e dagli Azionisti Venditori nell'ambito dell'avviso integrativo con il quale sarà reso noto il Prezzo Massimo e contestualmente comunicato alla CONSOB secondo le modalità specificate nella Sezione II, Capitolo 5, paragrafo 5.3.2.

Il ricavato derivante dall'Offerta Pubblica Globale di Vendita, calcolato sulla base del Prezzo di Offerta, al netto delle commissioni riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica di Vendita ed al Consorzio per il Collocamento Istituzionale, verrà comunicato al pubblico dalla Società e dagli Azionisti Venditori nell'ambito dell'avviso integrativo con il quale sarà reso noto il Prezzo di Offerta e contestualmente comunicati alla CONSOB secondo le modalità specificate nella Sezione II, Capitolo 5, paragrafo 5.3.2.

Si stima che le spese relative al processo di quotazione di Piaggio, comprese le spese di pubblicità, escluse le commissioni riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica di Vendita ed al Consorzio per il Collocamento Istituzionale (si veda Sezione II, Capitolo 5, paragrafo 5.4.3), potrebbero ammontare a 5 milioni di Euro circa e saranno sostenute dall'Emittente.

Il ricavato stimato derivante dalla vendita Azioni, calcolato sulla base dell'intervallo di valorizzazione indicativa del capitale economico, al netto delle commissioni riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica di Vendita ed al Consorzio per il Collocamento Istituzionale, sarà compreso fra circa Euro 266 milioni e circa Euro 347 milioni.

9. DILUIZIONE

9.1 Diluizione immediata derivante dall'Offerta

Non applicabile.

9.2 Offerta di sottoscrizione destinata agli attuali azionisti

L'Offerta non prevede un'offerta destinata agli attuali azionisti di Piaggio.

10. INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI

10.1 Soggetti che partecipano all'operazione

Di seguito sono indicati i soggetti che partecipano all'operazione.

<u>Soggetto</u>	<u>Ruolo</u>
Piaggio & C. S.p.A.	Emittente
Piaggio Holding Netherlands B.V. Scooter Holding 1 S.r.l.	Azionisti Venditori
Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A.	Responsabile del Collocamento per l'Offerta Pubblica di Vendita e Sponsor
Banca Caboto S.p.A.	Responsabile del Collocamento per l'Offerta Pubblica di Vendita
Banca Caboto S.p.A. – Citigroup Global Markets Limited – Deutsche Bank AG – Lehman Brothers International (Europe) – Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A.	Coordinatori dell'Offerta Pubblica Globale di Vendita

10.2 Altre informazioni sottoposte a revisione

Non vi sono altre informazioni o dati diversi dai bilanci annuali inclusi nel prospetto e verificati dalla Società di Revisione.

10.3 Pareri o relazioni redatte da esperti

Per informazioni al riguardo, si rinvia alla Sezione I, Capitolo 23, paragrafo 23.1.

10.4 Informazioni provenienti da terzi

Per informazioni al riguardo, si rinvia alla Sezione I, Capitolo 23, paragrafo 23.2.

APPENDICI

- **Relazione della Società di Revisione ai bilanci di esercizio per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2003, 2004 e 2005 redatti in conformità con i Principi Contabili Italiani**

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DELL'ART. 156 E DELL'ART. 165 DEL D. LGS. 24.2.1998, N. 58

Agli azionisti della Piaggio & C. S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio della Piaggio & C. S.p.A. (la "Società") chiuso al 31 dicembre 2003. La responsabilità della redazione del bilancio compete agli Amministratori della Piaggio & C. S.p.A.. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi ed i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla legge, si fa riferimento alla relazione emessa da altro revisore in data 6 giugno 2003 (ad eccezione del paragrafo 5.1 che è datato 6 ottobre 2003).

3. A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della Piaggio & C. S.p.A. al 31 dicembre 2003 è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione; esso, pertanto, è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria ed il risultato economico della Società.

4. Si richiama l'attenzione sul fatto che il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2003 della Società evidenzia una perdita pari a Euro 122.376 migliaia. Tale risultato negativo è attribuibile, oltre che all'andamento del mercato di riferimento, ai nuovi orientamenti definiti dagli Amministratori nel piano industriale 2004-2007, formulati in sede di acquisizione da parte di IMMSI S.p.A. avvenuta nell'ultima parte dell'esercizio. Questo ha comportato, rispetto all'ordinaria gestione aziendale, il manifestarsi di componenti straordinarie e non ricorrenti legate all'operazione di ristrutturazione del debito finanziario, alla cessazione dei rapporti con la precedente controllante, alla svalutazione di attività e ad accantonamenti a fondi rischi. La natura e l'impatto economico e patrimoniale di tali componenti vengono descritti in dettaglio nella Relazione sulla Gestione e nella Nota Integrativa.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Vincenzo Mignone
Socio

Milano, 29 marzo 2004

La presente relazione deve essere letta congiuntamente al bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2003 di Piaggio & C. S.p.A., oggetto di revisione contabile, disponibile presso la sede sociale dell'Emittente, nonché sul sito www.piaggio.com. Non è stato svolto alcun aggiornamento in merito alla presente relazione successivamente alla data di emissione della stessa.

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DELL'ART. 156 E DELL'ART. 165 DEL D.LGS. 24.2.1998, N. 58

Agli azionisti della PIAGGIO & C. S.p.A.:


1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio della Piaggio & C. S.p.A. (la "Società") chiuso al 31 dicembre 2004. La responsabilità della redazione del bilancio compete agli Amministratori della Piaggio & C. S.p.A. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi ed i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla legge, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 29 marzo 2004.

3. A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della Piaggio & C. S.p.A. al 31 dicembre 2004 è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione; esso, pertanto, è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria ed il risultato economico della Società.
4. Per una migliore comprensione del bilancio d'esercizio richiamiamo l'attenzione sui seguenti aspetti più dettagliatamente descritti nella relazione sulla gestione e nella nota integrativa:
 - la Società ha adottato le nuove disposizioni in materia di diritto societario introdotte dal D.Lgs. n. 6 del 17 gennaio 2003 e sue successive modificazioni; in particolare, sono state eliminate le pregresse interferenze tra norme fiscali e bilancio, i cui effetti, pari a Euro 24.674 migliaia, sono stati rilevati tra le componenti straordinarie del conto economico.

- In data 30 dicembre 2004 si è perfezionata l'operazione di acquisizione del gruppo Aprilia. Nell'ambito di tale operazione sono stati ridefiniti i contratti di finanziamento in essere al fine di adeguarli ai maggiori fabbisogni finanziari della Società e sono stati emessi strumenti finanziari forniti di diritti patrimoniali in favore delle banche creditrici e degli ex azionisti di Aprilia S.p.A., per un impegno massimo pari a Euro 84 milioni, la cui valutazione dipende dall'andamento economico e finanziario del Gruppo Piaggio nel periodo 2007-2009. Piaggio & C. S.p.A. si è inoltre impegnata ad emettere entro il 1 maggio 2005 un prestito obbligazionario, i cui flussi finanziari saranno destinati al rimborso integrale del prestito obbligazionario di Aprilia S.p.A. in corso, pari a Euro 100 milioni.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Vincenzo Mignone
Socio

Milano, 5 aprile 2005

La presente relazione deve essere letta congiuntamente al bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2004 di Piaggio & C. S.p.A., oggetto di revisione contabile, disponibile presso la sede sociale dell'Emittente, nonché sul sito www.piaggio.com. Non è stato svolto alcun aggiornamento in merito alla presente relazione successivamente alla data di emissione della stessa.

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DELL'ART. 156 DEL D. LGS. 24.2.1998, N. 58

Agli Azionisti della PIAGGIO & C. S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio della Società Piaggio & C. S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2005. La responsabilità della redazione del bilancio compete agli amministratori della Società Piaggio & C. S.p.A. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla legge, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 5 aprile 2005.

3. A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della Piaggio & C. S.p.A. al 31 dicembre 2005 è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico della Società.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Vincenzo Mignone
Socio

Milano, 9 marzo 2006

La presente relazione deve essere letta congiuntamente al bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2005 di Piaggio & C. S.p.A., oggetto di revisione contabile, disponibile presso la sede sociale dell'Emittente, nonché sul sito www.piaggio.com. Non è stato svolto alcun aggiornamento in merito alla presente relazione successivamente alla data di emissione della stessa.

Tabelle comparative dei bilanci di esercizio della Società relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2003, 2004 e 2005 predisposti secondo i principi contabili italiani.

Attività	31 Dicembre		
	2003	2004	2005
	(valori in migliaia di Euro)		
A – Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti	0	0	0
B – Immobilizzazioni			
I Immobilizzazioni immateriali			
1) Costi di impianto e di ampliamento	393	195	0
2) Costi di ricerca, di sviluppo e di pubblicità	18.833	18.794	20.311
3) Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno	0	0	0
3-b) Software	4.724	3.316	6.465
4) Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	10.908	5.454	77.327
5) Avviamento	269.869	265.135	246.425
6) Immobilizzazioni in corso e acconti	17.822	21.188	35.991
7) Altre	5.228	4.780	4.580
Totale	327.777	318.862	391.099
II Immobilizzazioni materiali			
1) Terreni e Fabbricati	58.852	58.959	95.678
2) Impianti e Macchinario	37.415	36.368	40.385
3) Attrezzature industriali e commerciali	31.894	28.879	37.137
4) Altri beni	3.338	3.422	4.985
5) Immobilizzazioni in corso e acconti	9.922	16.062	12.735
Totale	141.421	143.690	190.920
III Immobilizzazioni finanziarie			
1) Partecipazioni in:			
a) Imprese controllate	89.013	177.302	97.509
b) Imprese collegate	2.106	1.439	559
c) Imprese controllanti	0	0	0
d) Altre imprese	108	148	169
<i>Totale</i>	<i>91.227</i>	<i>178.889</i>	<i>98.237</i>
2) Crediti			
<i>Entro 12 mesi</i>			
a) Verso imprese controllate	15.449	1.280	1.435
b) Verso imprese collegate	0	6.459	213
c) Verso controllanti	0	0	0
d) Verso altri	504	430	488
<i>Totale</i>	<i>15.953</i>	<i>8.169</i>	<i>2.136</i>
<i>Oltre 12 mesi</i>			
a) Verso imprese controllate	15.000	27.500	27.500
b) Verso imprese collegate	0	3.301	3.563
c) Verso controllanti	0	0	0
d) Verso altri	213	224	151
<i>Totale</i>	<i>15.213</i>	<i>31.025</i>	<i>31.214</i>
Totale	31.166	39.194	33.350
3) Altri Titoli		0	0
4) Azioni proprie		0	0
Totale	122.393	218.083	131.587
Totale Immobilizzazioni	591.591	680.635	713.606

Attività	31 Dicembre		
	2003	2004	2005
	(valori in migliaia di Euro)		
C – Attivo circolante			
I Rimanenze			
1) Materie prime, sussidiarie e di consumo	34.574	46.486	56.139
2) Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	12.622	12.908	11.448
3) Lavori in corso su ordinazione	0	0	0
4) Prodotti finiti e merci	58.070	40.762	65.072
5) Acconti	0	18.200	16
Totale	105.266	118.356	132.675
II Crediti			
<i>Entro 12 mesi</i>			
1) Verso clienti	26.939	23.166	30.731
2) Verso imprese controllate	41.409	67.925	94.283
3) Verso imprese collegate	507	545	566
4) Verso controllanti	0	0	0
4-bis) Crediti tributari	0	5.776	2.701
4-ter) Imposte anticipate	0	0	6.000
5) Verso altri	14.222	6.652	12.210
<i>Totale</i>	<i>83.077</i>	<i>104.064</i>	<i>146.491</i>
<i>Oltre 12 mesi</i>			
1) Verso clienti	9	0	0
2) Verso imprese controllate	0	0	0
3) Verso imprese collegate	0	0	396
4) Verso controllanti	0	0	0
4-bis) Crediti tributari	0	1.085	7.024
4-ter) Imposte anticipate	0	6.793	11.810
5) Verso altri	8.326	566	366
<i>Totale</i>	<i>8.335</i>	<i>8.444</i>	<i>19.596</i>
Totale	91.412	112.508	166.087
III Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni			
1) Partecipazioni in imprese controllate	0	0	0
2) Partecipazioni in imprese collegate	0	0	0
3) Partecipazioni in imprese controllanti	0	0	0
4) Altre partecipazioni	0	0	0
5) Azioni proprie V.N. Euro	0	0	0
6) Altri Titoli	0	0	0
7) Crediti:			
<i>entro 12 mesi</i>			
a) Verso imprese controllate	8	0	22.138
b) Verso imprese collegate	192	0	25
c) Verso controllanti	0	20	0
d) Verso altri	9.310	0	0
<i>Totale</i>	<i>9.510</i>	<i>20</i>	<i>22.163</i>
<i>Oltre 12 mesi</i>			
a) Verso imprese controllate	0	0	0
b) Verso imprese collegate	0	138	98
c) Verso controllanti	0	0	0
d) Verso altri	0	9.548	9.790
<i>Totale</i>	<i>0</i>	<i>9.686</i>	<i>9.888</i>
Totale	9.510	9.706	32.051

Attività	31 Dicembre		
	2003	2004	2005
	(valori in migliaia di Euro)		
IV Disponibilità liquide			
1) Depositi bancari e postali	4.443	1.956	14.113
2) Assegni	0	0	25
3) Denaro e valori in cassa	9	19	25
Totale	4.452	1.975	14.163
Totale attivo circolante	210.640	242.545	344.976
D – Ratei e risconti			
— Disaggio su prestiti	1	1	0
— Ratei e Risconti attivi diversi	1.801	969	9.308
Totale	1.802	970	9.308
Totale attivo	804.033	924.150	1.067.890

Passività	31 Dicembre		
	2003	2004	2005
	(valori in migliaia di Euro)		
A Patrimonio netto			
I Capitale	169.347	194.827	194.827
II Riserva da sovrapprezzo delle azioni	292.987	24.500	24.500
III Riserve di rivalutazione	0	0	0
IV Riserva legale	671	671	723
V Riserve statutarie	0	0	0
VI Ricerca per azioni proprie in portafoglio	0	0	0
VII Altre riserve:	0	0	0
Riserva straordinaria	48	0	0
Riserva versamento soci in conto capitale	32.000	0	0
Riserva non distribuibile ex art. 2423 c.c.	8.365	0	0
Riserva arrotondamento unità euro	0	0	0
VIII Utili (perdite) portati a nuovo	(242.215)	(31.191)	(30.211)
IX Utile (perdita) dell'esercizio	(122.376)	1.033	(4.496)
Totale	138.827	189.840	185.343
B Fondi rischi e oneri			
1) Fondi per trattamento di quiescenza e obblighi simili	481	463	327
2) Fondi per imposte, anche differite	6	294	28.672
3) Altri Fondi	47.978	43.278	55.492
Totale	48.465	44.035	84.491
C Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	54.261	56.806	69.001
D Debiti			
<i>Entro 12 mesi</i>			
1) Obbligazioni	0	0	0
2) Obbligazioni convertibili	0	0	0
3) Debiti verso soci per finanziamenti	0	0	0
4) Debiti verso banche	32.751	86.860	38.827
5) Debiti verso altri finanziatori	218	226	235
6) Acconti	40	42	416
7) Debiti verso fornitori	211.437	186.692	222.290
8) Debiti rappresentati da titoli di credito	0	0	0
9) Debiti verso imprese controllate	49.011	77.106	41.675
10) Debiti verso imprese collegate	3.215	3.058	2.614
11) Debiti verso controllanti	15.000	1.196	1.407
12) Debiti tributari	7.475	5.568	7.509
13) Debiti v/ Istituti di Previd. e di Sicurezza Soc.	4.841	5.705	6.916
14) Altri debiti	24.435	18.803	28.427
Totale	348.423	385.256	350.316
<i>Oltre 12 mesi</i>			
1) Obbligazioni	0	0	0
2) Obbligazioni convertibili	0	0	0
3) Debiti verso soci per finanziamenti	0	0	0
4) Debiti verso banche	199.901	233.438	202.138
5) Debiti verso altri finanziatori	1.486	1.261	1.026
6) Acconti	0	0	0
7) Debiti verso fornitori	0	0	0
8) Debiti rappresentati da titoli di credito	0	0	0
9) Debiti verso imprese controllate	0	0	150.000
10) Debiti verso imprese collegate	0	0	0
11) Debiti verso controllanti	0	0	0
12) Debiti tributari	0	0	0
13) Debiti v/ Istituti di Previd. e di Sicurezza Soc.	2.150	1.422	1.067
14) Altri debiti	7.561	5.588	6.103
Totale	211.098	241.709	360.334
Totale	559.521	626.965	710.650
E RATEI E RISCOINTI			
— Aggio su prestiti	0	0	0
— Ratei e Risconti passivi diversi	2.959	6.504	18.405
Totale	2.959	6.504	18.405
Totale patrimonio netto e passivo	804.033	924.150	1.067.890

Conto economico	31 dicembre		
	2003	2004	2005
	(valori in migliaia di Euro)		
A – Valore della produzione			
1) Ricavi delle vendite e delle prestazioni	837.195	880.710	1.129.941
2) Variazioni delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti	(6.678)	(12.614)	(6.900)
3) Variazioni dei lavori in corso su ordinazione	0	0	0
4) Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	15.593	16.243	20.945
5) Altri ricavi e proventi:	0	0	0
contributi in conto esercizio	3.965	2.157	4.739
altri ricavi e proventi	12.727	14.813	63.408
Totale valore della produzione	862.802	901.309	1.212.133
B – Costi della produzione			
6) Per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	(496.413)	(509.311)	(654.748)
7) Per servizi	(162.678)	(163.060)	(210.575)
8) Per godimento di beni di terzi	(4.710)	(3.940)	(9.069)
9) Per il personale:			
a) salari e stipendi	(79.490)	(86.965)	(121.281)
b) oneri sociali	(27.430)	(29.621)	(39.752)
c) trattamento di fine rapporto	(7.080)	(7.290)	(9.585)
d) trattamento di quiescenza e simili	0	0	0
e) altri costi	(89)	(108)	(274)
10) Ammortamenti e svalutazioni:			
a) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	(54.368)	(47.909)	(67.685)
b) ammortamento delle immobilizzazioni materiali	(31.361)	(29.008)	(33.907)
c) altre svalutazioni delle immobilizzazioni	(1.471)	(1.429)	(3.140)
d) svalutazioni dei crediti compresi nell'att. circolante e delle disp. liquide	0	(4.949)	(269)
11) Variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	(15.496)	7.504	(7.447)
12) Accantonamenti per rischi	(690)	(8.310)	(6.294)
13) Altri accantonamenti	(4.774)	(7.736)	(3.648)
14) Oneri diversi di gestione	(4.513)	(2.542)	(5.922)
Totale costi della produzione	(890.563)	(894.674)	(1.173.596)
Differenza tra valore e costi della produzione (A – B)	(27.761)	6.635	38.537
C – Proventi e oneri finanziari			
15) Proventi da partecipazioni in:			
imprese controllate	1.823	4.390	21.456
altri	29	0	4
16) Altri proventi finanziari:			
a) da crediti iscritti nelle immobilizzazioni			
verso imprese controllate	0	1.280	1.435
verso altri	8	1	1
b) da titoli iscritti nelle immobilizzazioni che non costituiscono partecipazioni	2	0	0
c) da titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni	0	0	0
d) proventi diversi dai precedenti da:			
imprese controllate	0	9	5.004
imprese controllanti	947	0	0
altri	3.701	1.311	4.542
17) Interessi ed altri oneri finanziari verso:			
imprese controllate	(1.007)	(1.165)	(13.048)
imprese collegate	(11)	(7)	0
imprese controllanti	(1.978)	(518)	(3.511)
altri	(46.054)	(18.763)	(18.798)
17-bis) Utili e perdite su cambi	(313)	(568)	(83)
Totale proventi (oneri) finanziari	(42.853)	(14.030)	(2.998)

Conto economico	31 dicembre		
	2003	2004	2005
	(valori in migliaia di Euro)		
D – Rettifiche di valore di attività finanziarie			
18) Rivalutazioni			
19) Svalutazioni di:	0	0	0
a) partecipazioni	(20.567)	(11.038)	(41.184)
Totale rettifiche di valore di attività finanziarie	(20.567)	(11.038)	(41.184)
E – Proventi e oneri straordinari			
20) Proventi straordinari derivanti da:			
plusvalenze da alienazione di cespiti	10.874	966	657
eliminazione interferenze fiscali	0	24.674	0
altri proventi straordinari	4.877	6.543	21.487
21) Oneri straordinari derivanti da:			
minusvalenze da alienazione di cespiti	0	(111)	(1)
imposte relative a esercizi precedenti	(434)	(41)	(833)
altri oneri straordinari	(40.941)	(5.373)	(10.493)
Totale proventi (oneri) straordinari	(25.624)	26.658	10.817
Risultato prima delle imposte	(116.805)	8.225	5.172
22) Imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate	(5.571)	(7.192)	(9.668)
26) Utile (perdita) dell'esercizio	(122.376)	1.033	(4.496)

Tabelle comparative dei bilanci consolidati della Società relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2003, 2004 predisposti secondo i Principi Contabili Italiani.

Attività	31 dicembre	
	2003	2004
	(valori in migliaia di Euro)	
A) Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti	0	0
B) Immobilizzazioni	(*)	(*)
I. Immobilizzazioni immateriali	421.373	533.460
II. Immobilizzazioni materiali	182.241	237.257
III. Immobilizzazioni finanziarie	723 19.466	4.747 25.656
Totale immobilizzazioni	623.080	796.373
C) Attivo circolante		
I. Rimanenze	132.022	212.473
II. Crediti	(*)	(*)
1) verso clienti	503 75.892	5.082 154.745
2) verso imprese controllate	— 5.015	124 124
3) verso collegate	507	579
4) verso controllanti	0	0
4-bis) crediti tributari	14.361	1.926 22.760
4-ter) imposte anticipate	30.447	38.191 38.351
5) verso altri	13.343	1.642 19.028
Totale crediti	139.565	46.965 235.587
III. Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	— 9.530	9.697 9.782
IV. Disponibilità liquide	12.407	35.198
Totale attivo circolante	293.524	493.040
D) Ratei e risconti	2.287	6.746
Totale attivo	918.890	1.296.159

(*) importi esigibili oltre l'esercizio successivo.

Passività	31 dicembre				
	2003		2004		
	(valori in migliaia di Euro)				
A) Patrimonio netto					
Patrimonio netto del Gruppo		178.967		231.746	
Capitale e riserve di pertinenza di azionisti terzi		988		327	
Patrimonio netto del Gruppo e di Terzi		179.956		232.073	
B) Fondi per rischi ed oneri		64.177		90.157	
C) Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato		54.409		71.601	
D) Debiti		(*)		(*)	
1) Obbligazioni		—	0	—	100.000
2) Obbligazioni convertibili		—	0	—	0
3) Debiti verso banche	205.400	262.166	246.065		382.930
4) Debiti verso altri finanziatori	14.108	26.163	13.915		18.537
5) Acconti		—	1.366	—	1.729
6) Debiti verso fornitori		16	240.547	1.352	309.897
7) Debiti rappresentati da titoli di credito		—	0	—	0
8) Debiti verso imprese controllate		—	618	—	0
9) Debiti verso imprese collegate		—	3.215	—	3.092
10) Debiti verso controllanti		—	15.000	—	1.196
11) Debiti tributari	3.959	17.285	1.167		16.441
Debiti verso istituti di previdenza e sicurezza					
12) sociale		2.150	7.813	1.421	11.889
13) Altri debiti		12.880	40.120	6.600	39.207
Totale debiti	238.513	614.293	270.520		884.918
E) Ratei e risconti		6.055			17.410
Totale passivo		738.934			1.064.086
Totale patrimonio netto e passivo		918.890			1.296.159

(*) importi esigibili oltre l'esercizio successivo.

Conto economico	31 dicembre	
	2003	2004
	(valori in migliaia di Euro)	
A) Valore della produzione		
1) Ricavi delle vendite e delle prestazioni	925.140	1.084.239
2) Variazioni delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilav. e finiti	(17.178)	(9.228)
4) Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	15.369	17.337
5) Altri ricavi e proventi	42.081	45.538
Totale valore della produzione	965.412	1.137.886
B) Costi della produzione		
6) Per materie prime, sussidiarie di consumo e di merci	(510.195)	(602.231)
7) Per servizi	(202.064)	(217.750)
8) Per godimento di beni di terzi	(7.074)	(7.383)
9) Per il personale	(134.637)	(155.420)
10) Ammortamenti e svalutazioni		
a. Ammortamenti	(96.140)	(87.010)
b. Svalutazioni	(6.802)	(10.892)
11) Variazione delle rimanenze di mat. prime, sussidiarie, di consumo e di merci	(16.763)	7.411
12) Accantonamenti per rischi	(1.873)	(8.310)
13) Altri accantonamenti	(7.036)	(10.917)
14) Oneri diversi di gestione	(6.690)	(4.464)
Totale costi della produzione	(989.274)	(1.096.966)
Differenza tra valore e costi della produzione (A-B)	(23.862)	40.920
C) Proventi e oneri finanziari		
15) Proventi da partecipazioni		
- da imprese controllate	0	3
- altri	29	0
16) Altri proventi finanziari:		
- da crediti iscritti nelle immobilizzazioni	10	1
- altri	5.151	1.775
Totale altri proventi finanziari	5.161	1.776
17) Interessi e altri oneri finanziari:		
- da imprese collegate	(11)	(7)
- da imprese controllanti	(2.080)	(518)
- altri	(48.134)	(21.058)
Totale interessi e altri oneri finanziari	(50.225)	(21.583)
17-bis) Utili e perdite su cambi	(388)	(188)
Totale proventi (oneri) finanziari	(45.423)	(19.992)
D) Rettifiche di valore di attività finanziarie		
18) Rivalutazioni	5	0
19) Svalutazioni	(13.419)	(196)
Totale rettifiche di valore di attività finanziarie	(13.414)	(196)
E) Proventi e oneri straordinari		
20) Proventi straordinari	17.811	8.607
21) Oneri straordinari	(60.039)	(8.528)
Totale delle partite straordinarie	(42.227)	79
Risultato prima delle imposte	(124.926)	20.811
22) Imposte sul reddito	(13.172)	(16.751)
23) Risultato consolidato	(138.098)	4.060
Risultato netto di terzi	(346)	(313)
26) Risultato consolidato del Gruppo	(138.443)	3.747

Tabelle comparative delle Informazioni finanziarie consolidate al 31 dicembre 2004 rieste in conformità ai Principi Contabili Internazionali (IFRS) e del bilancio consolidato al 31 dicembre 2005 predisposto in accordo con i Principi Contabili Internazionali (IFRS).

<u>Attività</u>	<u>31 dicembre</u>	
	<u>2004</u>	<u>2005</u>
<i>Attività non correnti</i>		
Attività immateriali	580.620	624.746
Immobili, impianti e macchinari	239.248	259.591
Investimenti immobiliari	121	506
Partecipazioni	1.579	650
Altre attività finanziarie a medio/lungo termine	12.697	10.354
Crediti verso erario (a lungo)	1.926	7.156
Attività fiscali differite	38.573	35.135
Crediti commerciali e altri crediti	11.768	7.140
Totale attività non correnti	886.532	945.278
Attività destinate alla vendita	626	55
<i>Attività correnti</i>		
Crediti commerciali e altri crediti	252.539	176.772
Crediti verso erario (a breve)	20.834	12.440
Rimanenze	212.473	192.029
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	0	137
Disponibilità e mezzi equivalenti	35.198	42.770
Totale attività correnti	521.044	424.148
Totale attività	1.408.202	1.369.481
<u>Patrimonio netto e passività</u>		
<u>Patrimonio netto</u>		
Patrimonio netto di Gruppo	250.909	348.213
Patrimonio netto di terzi	326	254
Totale patrimonio netto	251.235	348.467
<i>Passività non correnti</i>		
Passività finanziarie scadenti oltre un anno	266.309	375.596
Debiti commerciali e altri debiti a lungo	10.540	13.403
Fondi pensione e benefici a dipendenti	77.409	77.068
Altri fondi a lungo	47.391	44.552
Passività fiscali differite	36.636	35.002
Totale passività non correnti	438.285	545.621
<i>Passività correnti</i>		
Passività finanziarie scadenti entro un anno	302.853	88.488
Debiti commerciali	314.217	296.616
Debiti tributari	15.274	14.348
Altri debiti a breve	60.574	56.237
Quota corrente altri fondi a lungo	25.764	19.704
Totale passività correnti	718.682	475.393
Totale patrimonio netto e passività	1.408.202	1.369.481

	<u>2004</u>	<u>2005</u>
Ricavi netti	1.084.229	1.451.781
Costi per materiali	605.393	847.171
Costi per servizi e godimento beni di terzi	225.512	298.925
Costi del personale	157.172	225.500
Ammortamento delle attività materiali	34.910	42.464
Ammortamento delle attività immateriali	25.425	48.040
Altri proventi operativi	(70.445)	(143.222)
Altri costi operativi	43.929	38.643
Risultato operativo	62.333	94.260
Risultato da partecipazioni	0	(10)
Proventi finanziari	7.974	14.767
Oneri finanziari	(29.324)	(45.058)
Risultato prima delle imposte	40.983	63.959
Imposte dell'esercizio	15.429	25.891
Risultato derivante da attività di funzionamento	25.554	38.068
Utile (perdita) derivante da attività destinate alla dismissione	792	0
Risultato consolidato inclusa la quota di terzi	26.346	38.068
Risultato consolidato di pertinenza di terzi	313	185
Risultato consolidato del Gruppo	26.033	37.883
Utile per azione (dati in Euro)	0,069	0,101

Bozza estratto di patto parasociale avente ad oggetto azioni di Piaggio Holding Netherlands B.V., pubblicato ai sensi dell'art. 122 del D.Lgs. 58/1998 e degli artt. 129 e seguenti del Regolamento CONSOB n. 11971/1999

Ai sensi dell'art. 122 del D.Lgs. n. 58/1998 e successive modifiche ("TUF") e degli artt. 129 e seguenti del Regolamento CONSOB n. 11971/1999 e successive modifiche (il "Regolamento CONSOB"), si rende noto quanto segue.

1. Premessa

- (i) IMMSI S.p.A., con sede in Mantova, Piazza V. Pareto n. 30 ("IMMSI"), P.B. S.r.l., con sede in Milano, Piazza della Scala n. 6 ("PB"), Scooter Holding 3 B.V., società di diritto olandese con sede in 1076 EE Amsterdam (Paesi Bassi), Fred. Roeskestraat 123 ("New PH"; IMMSI, PB e New PH, collettivamente, i "Soci" e, individualmente, il "Socio"), Piaggio Holding Netherlands B.V., società di diritto olandese con sede in Amsterdam (Paesi Bassi), Professor J.H. Bavincklaan 7, Amstelveen (la "Società" o "PHN") e Piaggio & C. S.p.A., con sede in Pontedera (Pisa), Viale Rinaldo Piaggio n. 25 ("P&C") hanno concluso in data 23 ottobre 2003 un patto parasociale relativo alla Società, integrato e modificato in data 28 dicembre 2004 mediante la stipula di un primo *addendum* e di un secondo *addendum* (il patto parasociale, nel testo così integrato e modificato, il "Patto Parasociale").
- (ii) I Soci, PHN e Scooter Holding 1 S.r.l., con sede in Milano, Via Montenapoleone n. 21 ("SH1"), hanno convenuto sull'opportunità di avviare il progetto di quotazione delle azioni ordinarie di P&C sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. (la "Quotazione").
- (iii) In vista della Quotazione, i Soci, PHN, P&C e SH1 (collettivamente, le "Parti" e, individualmente, la "Parte") hanno concluso in data 10 maggio 2006 (la "Data di Sottoscrizione") un accordo diretto a disciplinare, tra l'altro, anche in deroga al Patto Parasociale (l'"Accordo Quadro"): (a) i termini e condizioni della Quotazione, da realizzarsi mediante un'offerta globale (l'"Offerta Globale") composta di un'offerta pubblica di vendita (l'"Offerta Pubblica") e di un collocamento istituzionale, mirante alla vendita da parte della Società e di SH1 di un numero di azioni ordinarie P&C già emesse che sia sufficiente a costituire quantomeno il flottante richiesto per la Quotazione, e la concessione da parte della Società e di SH1 di un'opzione c.d. "Greenshoe" ai coordinatori dell'Offerta Globale (il "Collocamento"); (b) i criteri di ripartizione tra i Soci, che chiederanno la liquidazione delle Azioni di PHN (come di seguito definite al punto 3) da essi possedute, dei proventi del Collocamento; (c) le modalità di liquidazione delle Azioni di PHN (come definite al punto 3. che segue) possedute dai Soci e le modalità dell'eventuale liquidazione della Società.
- (iv) Alla Data di Sottoscrizione dell'Accordo Quadro, PHN esercita il controllo di diritto su P&C, essendo titolare di n. 325.668.137 azioni ordinarie P&C pari al 86,92% del capitale sociale della stessa.
- (v) In forza di un accordo concluso in data 10 maggio 2006 tra IMMSI e New PH, è stato anticipato l'esercizio dell'opzione di acquisto concessa ad IMMSI (di cui all'accordo sottoscritto tra le stesse parti in data 28 dicembre 2004) avente ad oggetto n. 28.334 Azioni C di PHN (come di seguito definite) detenute dalla stessa New PH, ad un prezzo complessivo di Euro 78.454.000,00, e contestualmente IMMSI ha esercitato l'opzione di acquisto medesima. Il trasferimento delle Azioni C da New PH ad IMMSI è stato perfezionato in data 23 maggio 2006. Per effetto del trasferimento di dette Azioni C IMMSI ha incrementato la propria partecipazione in PHN dal 40,10% del capitale sociale (detenuto alla Data di Sottoscrizione dell'Accordo Quadro) al 48,95% del capitale sociale e conseguentemente New PH ha ridotto la propria partecipazione dal 22,40% del capitale sociale (detenuto alla Data di Sottoscrizione dell'Accordo Quadro) al 13,55% del capitale sociale.
- (vi) In data [●] è stato pubblicato il prospetto informativo relativo all'Offerta Pubblica e all'ammissione a quotazione delle azioni ordinarie di P&C sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. e in data [●] hanno avuto inizio le negoziazioni delle azioni ordinarie di P&C sul predetto mercato (l'"Avvio delle Negoziazioni").
- (vii) Alla data del presente estratto PHN è titolare di n. [●] azioni ordinarie P&C pari al [●] del capitale della stessa.

2. Tipo di accordo

Le pattuizioni parasociali rilevanti ai sensi dell'art. 122 TUF contenute nell'Accordo Quadro, riprodotte in sintesi al punto 5. che segue, sono riconducibili alle fattispecie di cui al comma 1 e al comma 2, lett. c), del medesimo articolo.

3. Società i cui strumenti finanziari sono oggetto dell'Accordo Quadro

Le pattuizioni parasociali contenute nell'Accordo Quadro hanno ad oggetto le Azioni di PHN (come di seguito definite) possedute alla Data di Sottoscrizione dai Soci e rappresentanti l'intero capitale della Società. Alla Data di Sottoscrizione, il capitale sociale di PHN è pari ad Euro 320.000,00 ed è costituito da Azioni A, B, C, D e da ulteriori classi di *Priority Shares* A, B e C, ciascuna di nominali Euro 1,00, dotate di differenti diritti economici e amministrativi (le "Azioni"; per Azioni si intende, a seconda del caso, le Azioni A, le Azioni B, le Azioni C, le Azioni D e le *Priority Shares*, nonché, in tutti i casi, ogni ulteriore azione o diritto partecipativo nella Società, strumento finanziario o titolo di credito convertibile in Azioni, ovvero diritto di opzione per la sottoscrizione di Azioni, in ogni caso attualmente emesso o che potrà essere in futuro emesso dalla Società).

4. Soggetti aderenti all'Accordo Quadro e Azioni da essi detenute

Alla data del presente estratto, a seguito dell'esercizio dell'opzione di acquisto di cui alla Premessa (v) e del conseguente trasferimento di n. 28.334 Azioni C da New PH a IMMSI, il capitale sociale di PHN è detenuto come segue:

- (i) IMMSI detiene il 48,95% del capitale sociale rappresentato da n. 99.998 Azioni A, n. 2 A *Priority Shares* e n. 56.668 Azioni C;
- (ii) PB detiene il 37,50% del capitale sociale rappresentato da n. 119.998 Azioni B e n. 2 B *Priority Shares*;
- (iii) New PH detiene il 13,55% del capitale sociale rappresentato da n. 28.334 Azioni C, n. 15.000 Azioni D e n. 2 C *Priority Shares*.

P&C, SH1 e PHN non detengono Azioni.

5. Contenuto dell'Accordo Quadro

5.1 Liquidazione delle Azioni e liquidazione di PHN

5.1.1 Ai sensi del Patto Parasociale, in sede di Quotazione e successivamente alla stessa, ciascuno dei Soci (diverso da IMMSI) avrà diritto di chiedere alla Società la liquidazione, in tutto o in parte, delle Azioni dallo stesso detenute, per cassa ovvero mediante attribuzioni di Azioni P&C Quotate per il corrispondente valore, ai termini *infra* previsti.

5.1.2 Ai sensi dell'Accordo Quadro, ciascuno dei Soci che chiederà la liquidazione delle proprie Azioni, subordinatamente all'Avvio delle Negoziazioni, liquiderà tutte le proprie Azioni in un'unica soluzione, secondo le regole previste dalle disposizioni del Patto Parasociale relative alla determinazione del rispettivo Valore di Liquidazione alla Quotazione e dal presente punto 5., nonché sulla base della seguente regola (in parziale deroga a quanto previsto dal Patto Parasociale): il valore di liquidazione delle Azioni offerte in vendita dal Socio uscente in caso di Quotazione (il "Valore di Liquidazione alla Quotazione") sarà determinato secondo la Tabella, di seguito riportata, in ragione di un valore (ai fini della colonna dell'*Equity Value* della Tabella) pari alla somma tra: (i) i proventi del Collocamento al netto (A) di ogni costo e spesa a carico della Società in relazione alla Quotazione (vale a dire la cd. "*Selling Concession*" o "commissione di vendita") e (B) delle somme dovute dalla Società ai beneficiari del vigente piano di *stock option* relativo ad azioni di P&C (i "Managers") quale corrispettivo (al netto degli oneri sostenuti dalla Società) della compravendita delle Azioni Provenienti dai Managers (per tali intendendosi le azioni di P&C, detenute dai Managers a seguito dell'esercizio delle opzioni assegnate nell'ambito del vigente piano di *stock option*, e cedute a PHN condizionatamente e contestualmente all'Avvio delle Negoziazioni); e (ii) il valore – determinato sulla base del prezzo di vendita applicato al Collocamento – delle azioni

quotate di P&C (le “Azioni P&C Quotate”) rimaste in proprietà della Società, incluse le Azioni Provenienti dai Managers.

EQUITY VALUE		ATTRIBUZIONE INTERVALLI VALORE (%)					PROVENTI TOTALI (Euro mln)				
da	a	Categoria di azioni				TOTALE	Categoria di azioni				TOTALE
		A	B	C	D		A	B	C	D	
0	25	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	100,0%	—	25,0	—	—	25,0
25	75	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	100,0%	—	75,0	—	—	75,0
75	85	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	100,0%	—	85,0	—	—	85,0
85	120	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%	100,0%	—	120,0	—	—	120,0
120	125	42,0%	0,0%	51,7%	6,3%	100,0%	2,1	120,0	2,6	0,3	125,0
125	175	72,9%	0,0%	16,1%	11,0%	100,0%	38,6	120,0	10,6	5,8	175,0
175	225	72,9%	0,0%	16,1%	11,0%	100,0%	75,0	120,0	18,7	11,3	225,0
225	250	72,9%	0,0%	16,1%	11,0%	100,0%	93,2	120,0	22,7	14,1	250,0
250	275	72,9%	0,0%	16,1%	11,0%	100,0%	111,5	120,0	26,7	16,8	275,0
275	325	66,5%	0,0%	23,6%	9,9%	100,0%	144,7	120,0	38,5	21,8	325,0
325	355	68,9%	0,0%	20,9%	10,2%	100,0%	165,3	120,0	44,8	24,9	355,0
355	375	20,3%	55,8%	20,9%	3,0%	100,0%	169,3	131,2	49,0	25,5	375,0
375	425	29,0%	7,6%	59,0%	4,4%	100,0%	183,8	135,0	78,5	27,7	425,0
425	475	28,4%	5,2%	62,1%	4,3%	100,0%	198,1	137,6	109,5	29,8	475,0
475	525	28,4%	5,2%	62,1%	4,3%	100,0%	212,2	140,2	140,6	32,0	525,0
525	575	28,4%	5,2%	62,1%	4,3%	100,0%	226,5	142,8	171,6	34,1	575,0
575	625	35,0%	10,6%	49,2%	5,2%	100,0%	244,0	148,1	196,2	36,7	625,0
625	675	33,7%	9,8%	51,5%	5,0%	100,0%	260,8	153,0	222,0	39,2	675,0
675	725	32,6%	9,0%	53,5%	4,9%	100,0%	277,1	157,5	248,7	41,7	725,0
725	775	34,8%	10,5%	49,5%	5,2%	100,0%	294,5	162,7	273,5	44,3	775,0
775	825	34,9%	10,4%	49,5%	5,2%	100,0%	312,0	167,9	298,2	46,9	825,0
825	875	33,9%	9,6%	51,4%	5,1%	100,0%	328,9	172,8	323,9	49,4	875,0
875	925	33,7%	9,6%	51,6%	5,1%	100,0%	345,8	177,5	349,7	52,0	925,0
925	975	32,6%	9,0%	53,5%	4,9%	100,0%	362,1	182,0	376,5	54,4	975,0
975	in poi	32,6%	9,0%	53,5%	4,9%	100,0%					

5.1.4 Il Socio uscente, qualora faccia espressa richiesta di liquidazione in natura delle proprie Azioni (in tutto o in parte), riceverà un quantitativo di Azioni P&C Quotate tale che il loro valore – determinato sulla base del prezzo di vendita applicato al Collocamento – sia pari al Valore di Liquidazione alla Quotazione delle Azioni per le quali si proceda alla liquidazione in natura.

5.1.5 Al fine di liquidare integralmente le proprie Azioni e vedersi corrisposto, in denaro e/o Azioni P&C Quotate, il Valore di Liquidazione alla Quotazione ad essi spettante in relazione alle Azioni possedute nel più breve tempo possibile dopo la Quotazione, i Soci faranno quanto in proprio potere, ciascuno per quanto di rispettiva competenza e nei limiti consentiti dalla legge, e cooperando in buona fede tra loro, al fine di procedere alla liquidazione della Società ovvero al compimento di quelle diverse operazioni, consentite dallo statuto di PHN e dalla legge ed aventi il risultato di pervenire alla liquidazione integrale delle Azioni di PB e New PH, che eventualmente risultassero – anche in combinazione tra loro o con la liquidazione della Società – più efficienti sotto il profilo finanziario ed economico, il tutto nei tempi tecnici ragionevolmente necessari e, comunque, compatibili con le esigenze di ciascuno dei Soci successivamente alla data in cui avrà luogo l’Avvio delle Negoziazioni, completando la procedura nel tempo più rapido nel rispetto delle applicabili disposizioni di legge. Resta inteso che tutti gli eventuali importi netti distribuibili ai Soci ulteriori rispetto a quelli sopra previsti al punto 5.1.2 che precede saranno successivamente corrisposti ai Soci in proporzione al Valore di Liquidazione alla Quotazione spettante a ciascuno di essi.

5.1.6 Nell’ambito della liquidazione della Società, il Valore di Liquidazione alla Quotazione spettante a ciascun Socio sarà ad esso corrisposto, in denaro e/o Azioni Quotate, secondo le seguenti regole:

- (i) tutte le Azioni P&C Quotate di proprietà della Società saranno attribuite ad IMMSI sino a concorrenza del Valore di Liquidazione alla Quotazione ad essa spettante;

- (ii) i proventi del Collocamento, diminuiti delle somme dovute dalla Società ai Managers quale corrispettivo (al netto degli oneri sostenuti dalla Società) per la compravendita delle Azioni Provenienti dai Managers, saranno ripartiti tra PB e New PH in proporzione al numero di azioni ordinarie P&C da esse poste in vendita, tramite PHN, nell'ambito del Collocamento;
- (iii) l'eventuale residua porzione del Valore di Liquidazione alla Quotazione spettante a PB e New PH sarà corrisposta in Azioni P&C Quotate;
- (iv) qualora la opzione c.d. "Greenshoe" di cui alla Premessa (iii) non fosse esercitata per intero da parte dai coordinatori dell'Offerta Globale, le azioni ordinarie P&C che ne formano l'oggetto saranno ripartite tra New PH e PB quale corrispettivo della porzione non ancora soddisfatta del rispettivo Valore di Liquidazione alla Quotazione, in proporzione al numero di azioni ordinarie P&C da ciascuna di esse poste in vendita, tramite PHN, nell'ambito del Collocamento.

5.2 Patto Parasociale

5.2.1 Il Patto Parasociale cesserà di produrre ogni effetto alla data di Avvio delle Negoziazioni.

Fermo quanto precede, le Parti hanno convenuto che fino al completamento dell'eventuale liquidazione della Società ovvero dell'integrale liquidazione delle Azioni di PB e New PH saranno osservate (i) le disposizioni del Patto Parasociale dirette a regolare la determinazione del Valore di Liquidazione alla Quotazione di ciascun Socio e la determinazione del valore delle Azioni P&C Quotate da assegnare ai Soci quale corrispettivo del Valore di Liquidazione alla Quotazione (come sopra descritto al precedente punto 5.); (ii) le disposizioni del Patto Parasociale relative alle modalità di liquidazione della Società; (iii) le disposizioni del Patto Parasociale in forza delle quali IMMSI ha concesso irrevocabilmente al Socio uscente un'opzione a vendere a IMMSI medesima le Azioni che non siano state liquidate in conformità al Patto Parasociale, salvo il caso in cui ciò sia dipeso da atti e/o omissioni di uno o di entrambi gli altri Soci; (iv) le disposizioni del Patto Parasociale che prevedono che il numero di Azioni P&C Quotate da attribuite a ciascun Socio uscente saranno proporzionalmente ridotte in modo da consentire ad IMMSI, direttamente o indirettamente attraverso PHN, di mantenere il 50,1% del capitale sociale di P&C quotata (le "Azioni Eccedenti"); a fronte di richiesta scritta inviata da IMMSI, le Azioni Eccedenti saranno acquistate da IMMSI, ovvero IMMSI fornirà a PHN i fondi necessari per il relativo acquisto, e i Soci collaboreranno in buona fede per individuare le modalità più idonee (assegnazione, acquisto di azioni proprie da parte della Società, etc.) per far conseguire il risultato richiesto da IMMSI.

I Soci si sono impegnati a (i) esprimere il proprio voto in seno all'assemblea della Società in buona fede ed in maniera ragionevolmente motivata, specificando i presupposti del voto e (ii) fare quanto in loro potere, nei limiti consentiti dalla legge, affinché i membri del Supervisory Board della Società e degli organi amministrativi delle Partecipate Rilevanti (per tali intendendosi, collettivamente, P&C e le società dalla stessa controllate Nacional Motor S.A., Piaggio Vehicles Private Limited, Piaggio Vespa B.V. e Moto Guzzi S.p.A.) esprimano il proprio voto in seno ai rispettivi organi amministrativi in buona fede ed in maniera ragionevolmente motivata, specificando i presupposti del voto.

6. Soggetto controllante ai sensi dell'art. 93 TUF

PHN è controllata ai sensi dell'art. 93 TUF da IMMSI in forza delle disposizioni contenute nello statuto della Società. IMMSI è a sua volta controllata da Roberto Colaninno indirettamente, per il tramite delle società Omniaholding S.p.A., Omniainvest S.p.A. e Omniapartecipazioni S.p.A., ai sensi dell'art. 93 TUF. L'Accordo Quadro non inficia il controllo di PHN da parte dei predetti soggetti.

7. Durata dell'Accordo Quadro

In funzione delle impegni previsti nell'Accordo Quadro, le Parti non hanno stabilito un termine di durata del medesimo.

8. Deposito presso il Registro delle Imprese

L'Accordo Quadro sarà depositato presso il Registro delle Imprese di Pisa nei termini di legge.

[data]

[BOZZA]

Avviso pubblicato ai sensi dell'art. 122 del D.Lgs. 58/1998

Ai sensi e per gli effetti dell'art. 122 del D.Lgs. 58/1998 e successive modifiche ("TUF") si rende noto quanto segue:

- (i) in data 6 novembre 2002, con successiva integrazione del 13 marzo 2003 e successivo *Addendum* del 9 novembre 2005, tra OMNIAHOLDING S.p.A., B&L S.r.l., Ruggero Magnoni e Rocco Sabelli è intervenuto un accordo parasociale, rilevante ai sensi dell'art. 122 TUF, finalizzato a regolare i loro rapporti quali soci di OMNIAINVEST S.p.A. (il "Patto OMNIAINVEST"); l'estratto del Patto OMNIAINVEST è stato pubblicato sul quotidiano "Finanza e Mercati" del 19 novembre 2005;
- (ii) in data 9 maggio 2006, OMNIAINVEST S.p.A., LM REAL ESTATE S.p.A. e OMNIAPARTECIPAZIONI S.p.A, quest'ultima per quanto di sua competenza, hanno sottoscritto un accordo parasociale, rilevante ai sensi dell'art. 122 TUF, finalizzato a regolare tutti i rapporti intercorrenti fra OMNIAINVEST S.p.A. e LM REAL ESTATE S.p.A., esistenti a tale data, quali soci, diretti o indiretti, di OMNIAPARTECIPAZIONI S.p.A. nonché di IMMSI S.p.A. (il "Patto OPART-IMMSI"); l'estratto del Patto OPART-IMMSI è stato pubblicato sul quotidiano "Finanza e Mercati" dell'11 maggio 2006;
- (iii) Roberto Colaninno detiene il controllo di OMNIAINVEST S.p.A., OMNIAPARTECIPAZIONI S.p.A. e di IMMSI S.p.A., ai sensi dell'art. 93 del TUF, indirettamente per il tramite della società controllata OMNIAHOLDING S.p.A.; IMMSI S.p.A., a sua volta, detiene il controllo di Piaggio & C. S.p.A. (con sede in Pontedera (Pisa), Viale Rinaldo Piaggio; "Piaggio") ai sensi dell'art. 93 TUF, direttamente e indirettamente per il tramite della società controllata Piaggio Holding Netherlands B.V.;
- (iv) a seguito dell'inizio delle negoziazioni delle azioni ordinarie di Piaggio sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. e quindi a far data dal [•], il Patto OMNIAINVEST e il Patto OPART-IMMSI assumono rilevanza, ai sensi dell'art. 122 TUF, anche per Piaggio, quale controllata indiretta delle società oggetto dei predetti patti parasociali.

Il Patto OMNIAINVEST e il Patto OPART-IMMSI saranno depositati presso il Registro delle Imprese di Pisa nei termini di legge.

[data]

Estratto del patto parasociale tra OMNIAHOLDING S.p.A, B&L S.r.l., Ruggero Magnoni e Rocco Sabelli pubblicato ai sensi dell'art. 131, comma 1, del Regolamento approvato con delibera CONSOB n. 11971/1999 e successive modificazioni e integrazioni

Ai sensi dell'art. 131, comma 1, del Regolamento approvato con delibera CONSOB n. 11971/1999 e successive modifiche ed integrazioni (il "**Regolamento CONSOB**"), si rende noto quanto segue.

1. Premessa

- (i) Tra OMNIAHOLDING S.p.A., con sede in Mantova, Via Marangoni n. 1/E, C.F. e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Mantova 01864510209 ("**OMNIAHOLDING**"), Ruggero Magnoni ("**Magnoni**"), Rocco Sabelli ("**Sabelli**") e B&L S.r.l., con sede in Milano, Via Frua n. 14, C.F. e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano 03491770966 ("**B&L**"; OMNIAHOLDING, Magnoni, Sabelli, B&L, singolarmente la "**Parte**" e congiuntamente le "**Parti**") è in vigore un accordo (il "**Patto**") rilevante ai sensi dell'art. 122 del D.Lgs. 58/1998 (il "**Testo Unico**"), finalizzato a regolare i rapporti tra le Parti quali soci di OMNIAINVEST S.p.A. ("**OMNIAINVEST**").
- (ii) In data 15 novembre 2002 OMNIAPARTECIPAZIONI S.p.A. ("**OPART**") ha acquistato una partecipazione di controllo in IMMSI S.p.A. ("**IMMSI**"), società quotata al Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. A seguito di tale acquisto, Roberto Colaninno detiene il controllo di IMMSI, ai sensi dell'art. 93 Testo Unico, indirettamente per il tramite della società controllate OMNIAHOLDING, OMNIAINVEST e OPART.
- (iii) Il Patto, sottoscritto in data 6 novembre 2002, è stato successivamente modificato dalle Parti con un primo addendum (il "**I Addendum**") in data 13 marzo 2003.
- (iv) In data 9 novembre 2005, le Parti hanno sottoscritto un secondo addendum modificativo del Patto (il "**II Addendum**").

Di seguito viene riprodotto, in sintesi, il contenuto del Patto come sopra modificato, con indicazione delle variazioni intervenute a seguito della sottoscrizione del II Addendum.

1. Finalità e contenuti del Patto

Il Patto disciplina i criteri di designazione dei membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale di OMNIAINVEST.

2. Società i cui strumenti sono oggetto del Patto

Il Patto ha per oggetto le azioni della società OMNIAINVEST, con sede in Mantova, Piazza Vilfredo Pareto n. 3, capitale sociale pari a Euro 58.520.000,00, costituito da n. 58.520.000 azioni al valore nominale di Euro 1,00 cadauna.

3. Soggetti aderenti al Patto e azioni da essi detenute

Le Parti detengono le seguenti partecipazioni al capitale sociale di OMNIAINVEST:

- OMNIAHOLDING, società controllata da Roberto Colaninno: n. 44.372.220 azioni, pari a circa il 75,82% del capitale sociale;
- Ruggero Magnoni: n. 6.120.766 azioni, pari a circa il 10,46% del capitale sociale;
- B&L n. 1.000.000 azioni, pari a circa il 1,71% del capitale sociale;
- Rocco Sabelli: n. 1.000.000 azioni pari a circa il 1,71% del capitale sociale.

Roberto Colaninno detiene il Controllo di IMMSI, ai sensi dell' art. 93 Testo Unico, indirettamente per il tramite delle società controllate OMNIAHOLDING. OMNIAINVEST e OPART. Il Patto non inficia il controllo da parte di Roberto Colaninno.

4. Organi sociali di OMNIAINVEST

In merito alla designazione del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale di OMNIAINVEST, il Patto, come modificato dal II Addendum, prevede quanto segue:

Consiglio di Amministrazione:

Roberto Colaninno (Presidente del Consiglio di Amministrazione), Luciano La Noce (Amministratore Delegato), Sabelli (Amministratore), Magnoni, (Amministratore), Oretta Schiavetti Colaninno (Amministratore), Matteo Colaninno (Amministratore), Michele Colaninno (Amministratore), Carlo Zanetti (Amministratore);

Collegio Sindacale:

Angelo Girelli (Presidente del Collegio Sindacale), Alessandro Lai (Sindaco Effettivo), Giovanni Sala, (Sindaco Effettivo), Mauro Girelli (Sindaco Supplente), Alberto Almerighi (Sindaco Supplente).

Le Parti si sono obbligate a votare le proprie azioni ed a fare quanto in loro potere affinché, nei limiti consentiti dalla legge, qualunque sia il numero dei membri del Consiglio di Amministrazione deliberato dall'Assemblea e senza pregiudizio per il diritto di ciascun azionista di votare in favore di un numero maggiore di consiglieri e della nomina di ulteriori consiglieri di propria designazione, (i) ciascuna Parte che possieda almeno n.1.000.000 azioni di OMNIAINVEST abbia la facoltà di designare un componente il Consiglio di Amministrazione, fermo restando che Magnoni e Sabelli potranno designare soltanto se stessi, B&L potrà designare soltanto Luciano La Noce e OMNIAHOLDING potrà designare soltanto Roberto Colaninno, o Matteo Colaninno o Michele Colaninno, e (ii) il Presidente del Collegio Sindacale sia nominato su designazione univoca di almeno tre Parti.

Pertanto, (i) l'Assemblea dei soci determinerà il numero dei membri del Consiglio di Amministrazione, (ii) le Parti in possesso dei requisiti sopra previsti avranno la facoltà di designare un amministratore secondo le previsioni sopra pattuite, e (iii) ulteriori membri del Consiglio di Amministrazione verranno nominati dall'Assemblea dei soci con le maggioranze di legge.

Qualora venisse posta in essere un'operazione che abbia quale conseguenza la perdita del controllo di diritto di OMNIAINVEST in capo alle Parti, verranno stipulati patti nuovi idonei ad assicurare la presenza delle Parti stesse nel Consiglio di Amministrazione della società.

5. Durata del Patto

Per effetto della sottoscrizione del II Addendum, le Parti hanno rinnovato il Patto e ne hanno stabilito la durata sino al 31 ottobre 2008.

6. Deposito presso il Registro delle Imprese

Il II Addendum modificativo del Patto sarà depositato presso il Registro delle Imprese di Mantova nei termini di legge.

19 novembre 2005

Avviso di scioglimento del patto parasociale ed estratto del nuovo patto parasociale tra OMNIAINVEST S.p.A, LM REAL ESTATE S.p.A. e OMNIAPARTECIPAZIONI S.p.A. pubblicati ai sensi dell'art. 122 del D.Lgs. 58/1998 e degli artt. 129 e seguenti del Regolamento CONSOB 11971/1999.

Ai sensi dell'art. 122 del D.Lgs. 58/1998 e successive modifiche (“**TUF**”) e degli artt. 129 e seguenti del Regolamento CONSOB n. 11971/1999 e successive modifiche (il “**Regolamento CONSOB**”), si rende noto che:

- (i) in data 19 dicembre 2003, OMNIAINVEST S.p.A. (“**OMNIAINVEST**”), LM REAL ESTATE S.p.A. (“**LM**”; OMNIAINVEST ed LM singolarmente la “**Parte**” e congiuntamente le “**Parti**”) e OMNIAPARTECIPAZIONI S.p.A. (“**OPART**”), quest’ultima per quanto di sua competenza hanno sottoscritto un accordo para-sociale, successivamente modificato in data 21 aprile 2004 e 10 novembre 2005, avente ad oggetto azioni OPART e azioni IMMSI S.p.A. (“**IMMSI**”), società quotata al Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.;
- (ii) prima della naturale scadenza dell’accordo parasociale di cui al precedente punto (i), scadenza fissata alla data in cui si terrà l’assemblea di OPART convocata per l’approvazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2005 e quindi al 12 maggio 2006, le Parti e OPART, quest’ultima per quanto di sua competenza, hanno sottoscritto in data 9 maggio 2006 un nuovo accordo parasociale (il “**Patto**”) finalizzato a regolare tutti i rapporti intercorrenti fra OMNIAINVEST e LM, esistenti a tale data, quali soci, diretti o indiretti, di OPART, nonché di IMMSI.

Con il presente avviso si comunica l'avvenuto scioglimento dell'accordo parasociale di cui al precedente punto (i) e la stipulazione del Patto di cui al precedente punto (ii), il cui contenuto viene di seguito riprodotto in sintesi.

1. Finalità e contenuti del Patto

Il Patto disciplina i criteri di designazione dei membri del Consiglio di Amministrazione di OPART e di IMMSI, nonché le modalità di liquidazione della partecipazione posseduta dalle Parti in OPART.

2. Società i cui strumenti sono oggetto del Patto

Il Patto ha per oggetto le azioni delle seguenti società:

- (a) OMNIAPARTECIPAZIONI S.p.A., con sede in Mantova, Piazza Vilfredo Pareto n. 3, capitale sociale pari a Euro 35.120.000,00, costituito da n. 35.120.000 azioni del valore nominale di Euro 1.00 cadauna.
- (b) IMMSI S.p.A., con sede in Mantova, Piazza Vilfredo Pareto n. 3, capitale sociale pari a Euro 148.720.000,00, costituito da n. 286.000.000 azioni del valore nominale di 0.52 Euro cadauna.

3. Soggetti aderenti al Patto e azioni da essi detenute

Il capitale sociale di OPART risulta suddiviso come segue:

- n. 26.162.594 azioni pari a circa il 74,5% del capitale sociale detenute da OMNIAINVEST società controllata indirettamente da Roberto Colaninno;
- n. 8.957.406 azioni pari a circa il 25,5% del capitale sociale detenute da LM, società controllata da SO.PA.F. S.p.A. – Società di Partecipazioni Finanziarie, di cui Giorgio Magnoni è l'azionista di riferimento.

OPART e OMNIAINVEST detengono rispettivamente n. 145.191.262 azioni IMMSI, pari a circa il 50,77% del capitale sociale, e n. 11.547.900 azioni IMMSI, pari a circa il 4,04% del capitale sociale.

Roberto Colaninno detiene il controllo di OPART e di IMMSI, ai sensi dell'art. 93 del TUF, indirettamente per il tramite delle società controllate OMNIAHOLDING e

OMNIAINVEST. Il Patto non inficia il controllo da parte di Roberto Colaninno.

4. Consiglio di Amministrazione di OPART

Le Parti concordano che il Consiglio di Amministrazione di OPART sarà composto di cinque membri nominati dall'assemblea di OPART, che si terrà il 12 maggio 2006, come segue:

- quattro, designati da OMNIAINVEST, nelle persone di: Roberto Colaninno, che svolgerà anche il ruolo di Presidente, Rocco Sabelli, Michele Colaninno e Luciano La Noce, che svolgerà anche il ruolo di Amministratore Delegato;
- uno, designato da LM, nella persona di Giorgio Magnoni.

Nessun amministratore di OPART potrà essere revocato, salvo per giusta causa, senza il consenso della Parte che lo ha designato. Nel caso in cui venissero a cessare dalla carica uno o più amministratori, le parti faranno quanto in loro potere affinché gli amministratori rimasti in carica e/o l'assemblea li sostituiscano con i soggetti che saranno designati dalla Parte che aveva proposto gli amministratori usciti.

5. Consiglio di Amministrazione di IMMSI

Le Parti concordano che il Consiglio di Amministrazione di IMMSI sarà composto di nove membri nominati dall'assemblea di IMMSI, che si terrà il 12 maggio 2006, come segue:

- cinque consiglieri, designati da OMNIAINVEST, nelle persone di: Roberto Colaninno, che svolgerà anche il ruolo di Presidente, Matteo Colaninno, Luciano La Noce, Rocco Sabelli e Mauro Gambaro;
- un consigliere, designato da LM, nella persona di Giorgio Magnoni;
- un consigliere, designato congiuntamente da OMNIAINVEST e LM, nella persona di Carlo d'Urso, che svolgerà anche il ruolo di Vice Presidente. Resta inteso che in caso di cessazione da parte di Carlo d'Urso dalla carica di amministratore e Vice Presidente: (i) esclusivamente al fine

dell' applicazione dei criteri di sostituzione di seguito descritti Carlo d'Urso si intenderà come designato da LM; (ii) il Vice Presidente di IMMSI sarà designato congiuntamente da OMNIAINVEST e LM:

- due consiglieri indipendenti designati dalle Parti congiuntamente nelle persone di Gianni Tamburi e Marco Reboa.

La designazione dell'gli Amministratore/i Delegato/i spetterà a OMNIAINVEST, nei limiti di legge.

Nessun amministratore di IMMSI potrà essere revocato, salvo per giusta causa, senza il consenso della Parte che lo ha designato. Nel caso in cui venissero a cessare dalla carica uno o più amministratori, le parti faranno quanto in loro potere affinché gli amministratori rimasti in carica e/o l'assemblea li sostituiscano con i soggetti che saranno designati dalla Parte che aveva proposto gli amministratori usciti.

6. Liquidazione della partecipazione in OPART

Ai sensi del Patto, ciascuna Parte, anche disgiuntamente, potrà esercitare in qualsiasi

momento il diritto di subentrare direttamente, in tutto o in parte, nella titolarità e nel possesso diretto di un ammontare percentuale di tutte le azioni IMMSI possedute da OPART che sia corrispondente alla percentuale di azioni OPART di cui ciascuna Parte è titolare. In tal caso, tenendo conto della situazione debitoria di OPART, le Parti collaboreranno in buona fede per individuare le modalità più idonee (assegnazione delle azioni IMMSI e della quota di debito relativa, acquisto di azioni proprie da parte di OPART, acquisto di azioni OPART, etc.) per far conseguire il risultato richiesto da una di esse.

7. Durata del Patto

Il Patto sarà valido e vincolante per le Parti e per OPART, per quanto di competenza, sino alla data nella quale sarà tenuta l'assemblea di OPART convocata per l' approvazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2006.

8. Deposito presso il Registro delle Imprese

Il Patto è stato depositato in data 10 maggio 2006 presso il Registro delle Imprese di Mantova.

11 maggio 2006

(Questa pagina é stata lasciata volutamente bianca.)

(Questa pagina é stata lasciata volutamente bianca.)

Ape[®]

aprilia[®]

DERBI[®]



 PIAGGIO[®]

scarabeo[®]

Vespa[®]

