

GRUPPO PIAGGIO

Bilancio d'esercizio

e

Bilancio consolidato

al 31-12-2003



SOMMARIO

Financial Highlights	Pag.	3
Gli Organi Sociali	Pag.	5
Organigramma Societario al 31.12.2003	Pag.	7

RELAZIONE SULLA GESTIONE

Premessa	Pag.	8
Lo scenario di mercato	Pag.	9
Il contesto normativo	Pag.	13
Il Gruppo Piaggio	Pag.	17
Qualità e Sicurezza	Pag.	31
Risorse umane	Pag.	33
La gestione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Piaggio	Pag.	35
La gestione economica, patrimoniale e finanziaria di Piaggio & C. S.p.A.	Pag.	44
Fatti di rilievo successivi al 31 dicembre 2003	Pag.	51
Evoluzione della gestione	Pag.	52
Rapporti infragruppo	Pag.	52
Altre informazioni	Pag.	53
• Societario		
• Vertenze		
• Corporate Governance		
• Rapporti con parti correlate		
PROPOSTE DELIBERATIVE	Pag.	58

BILANCIO CONSOLIDATO DEL GRUPPO PIAGGIO & C. E

BILANCIO D'ESERCIZIO DI PIAGGIO & C. S.p.A.

Bilancio Consolidato del Gruppo Piaggio & C. S.p.a. Pag. 64

- Stato patrimoniale
- Conto economico
- Nota integrativa

Bilancio d'esercizio di Piaggio & C. S.p.A. al 31 dicembre 2003 Pag. 189

- Stato patrimoniale
- Conto economico
- Nota integrativa

FINANCIAL HIGHLIGHTS

(valori espressi in milioni di Euro)

Conto Economico (riclassificato)	2003	2003	2002
	Statutory(Pro- forma	(3)
Ricavi Netti di Vendita	921,7	987,2	945,8
Margine Lordo Ind. Le	241,6	255,4	241,1
Spese Operative	(219,2)	(231,2)	(234,8)
Risultato Operativo	22,4	24,2	6,3
Risultato Ante Imposte	(124,8)	(126,0)	(118,7)
Risultato Netto	(138,0)	(139,5)	(129,2)
.Terzi			1,0
.Gruppo	(138,0)	(139,5)	(130,2)
Margine Lordo su Ricavi Netti	% 26,2	25,8	25,5
Risultato Operativo su Ricavi Netti	% 2,4	2,4	0,6
Risultato Netto su Ricavi Netti	% (15,0)	(14,1)	(13,6)
MOL=EBITDA	87,2	93,6	77,6
MOL su Ricavi Netti	% 9,5	9,5	8,2
Situazione Patrimoniale			
Capitale di Funzionamento Netto	(42,6)	(42,6)	55,8
Immobilizzazioni Tecniche Nette	182,2	182,2	196,3
Immobilizzazioni Immateriali Nette	421,4	421,4	503,7
Immobilizzazioni Finanziarie	19,5	19,5	20,6
Fondi	(118,4)	(118,4)	(93,1)
Capitale Investito Netto	462,1	462,1	683,3
Posizione Finanziaria Netta	281,9	281,9	577,1
Patrimonio Netto	180,2	180,2	106,2
Fonti di Finanziamento	462,1	462,1	683,3
Patrimonio di terzi	1,0	1,0	15,9
Variazione Posizione Finanziaria Netta			
Posizione Finanziaria Iniziale	(577,1)	(577,1)	(568,7)
Cash Flow Operativo (Risultato Ammortamenti)	(37,7)	(39,2)	(23,1)
(Aumento)/Riduzione Capitale di Funzionamento	98,4	98,4	39,1
(Aumento)/Riduzione Investimenti	(32,3)	(32,3)	(0,6)
Variazione Fondi	25,3	25,3	(11,3)
Variazione Patrimonio	241,5	243,0	(12,5)
di cui Aumento Capitale Sociale	235,0	235,0	
Totale Variazione	295,2	295,2	(8,4)
Posizione Finanziaria Netta Finale	(281,9)	(281,9)	(577,1)

1. Statutory: Dati Bilancio consolidato 2003 del Gruppo Piaggio riclassificati ai fini gestionali. Si ricorda che il bilancio consolidato 2003, così come previsto dal Principio Contabile n. 17 del Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri, include il Conto Economico del Gruppo Nacional Motor solo per gli ultimi due mesi dell'anno, essendo la proprietà del Gruppo trasferita a fine ottobre 2003. I risultati di conto economico per i primi dieci mesi dell'anno sono stati contabilizzati a rettifica del patrimonio netto iniziale.
2. Pro – forma: espone l'andamento del Gruppo nella sua attuale configurazione, per i 12 mesi dell'anno 2003, riclassificato ai fini gestionali.
3. Bilancio consolidato Gruppo Piaggio Holding 2002 con la struttura societari a esistente a quella data.

La riclassifica dei conti economici dei due esercizi a fini gestionali prevede:

1. la rettifica dei ricavi di alcuni recuperi costi (€/1000 3.000 per l'anno 2003 e €/1000 7.000 per l'anno 2002)
2. l'esposizione negli oneri straordinari di tutte le rettifiche di valore e/o accantonamenti a fondo rischi obsolescenza, nonché l'ammortamento delle componenti patrimoniali non operative (come ad esempio il goodwill).

GLI ORGANI SOCIALI - COMPOSIZIONE¹

Consiglio di Amministrazione

Presidente

Roberto Colaninno

Amministratore Delegato

Rocco Sabelli

Consiglieri

Luciano La Noce

Giorgio Magnoni

Matteo Colaninno

Piero Faraoni

Gaetano Micciché

Graham Clempson

Vincenzo De Bustis Figarola

Collegio Sindacale

Presidente

Antonino Parisi

Sindaci effettivi

Attilio Francesco Arietti

Alessandro Lai

Sindaci Supplenti

Maurizio Maffeis

Mauro Girelli

¹ Nominati dall'Assemblea degli Azionisti in data 16 Ottobre 2003 per il triennio 2003 – 2004 – 2005 e perciò fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2005.

Segretario Consiglio di Amministrazione

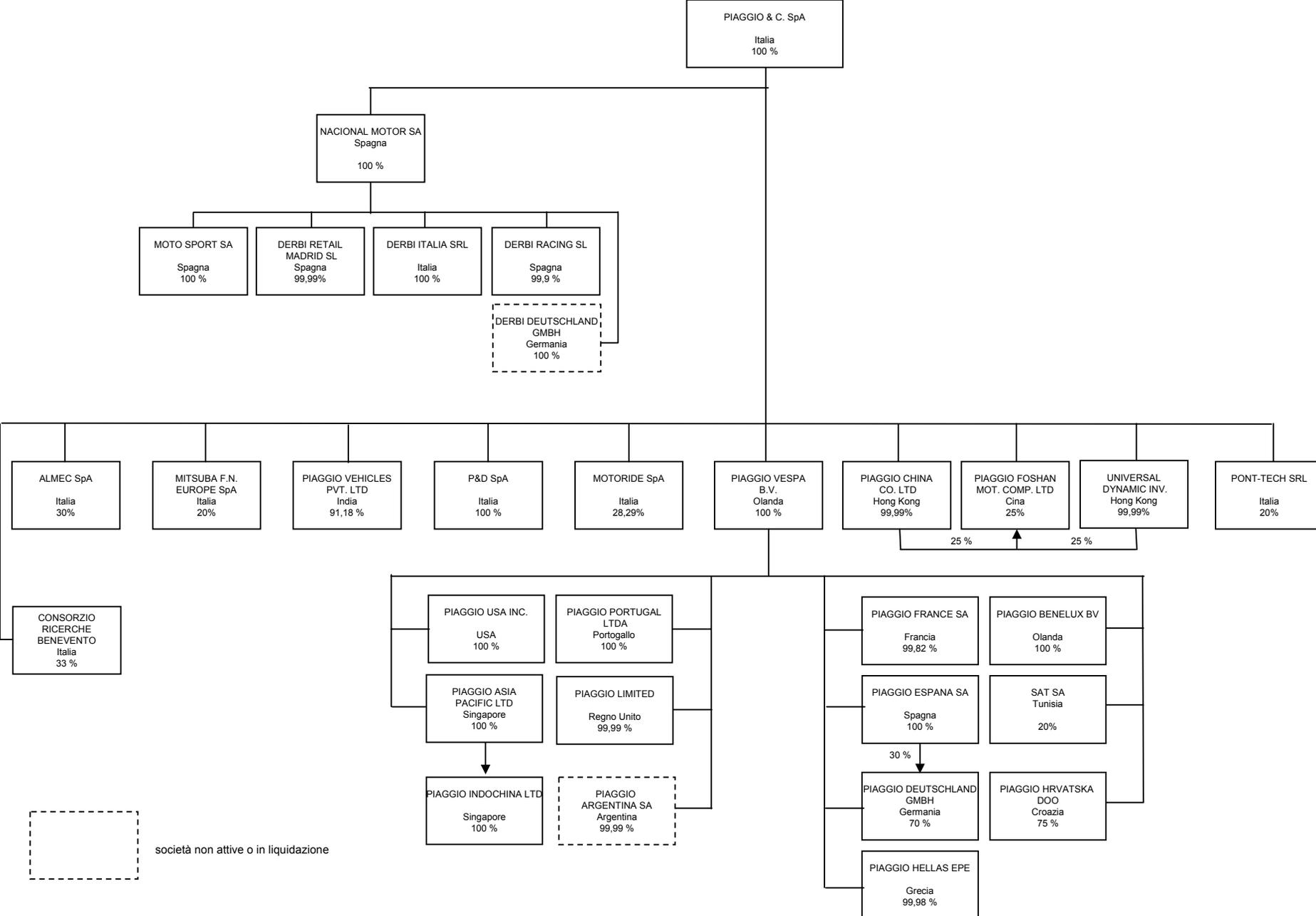
Alberto Casacchia

Società di revisione

Deloitte & Touche S.p.A.²

² Incarico conferito dall'Assemblea degli Azionisti in data 26 gennaio 2004 per il triennio 2003, 2004 e 2005.

Struttura societaria al 31/12/2003



PREMESSA

In data 23 Ottobre 2003 è avvenuta, a valle degli adempimenti e delle procedure societarie richieste, l'esecuzione del contratto (closing) sottoscritto il 24 settembre 2003 fra Immsi S.p.A., il Fondo "Dep IV" (gestito da Morgan Grenfell Private Equity Ltd), Morgan Grenfell Development Capital Syndications Ltd (società facente parte del gruppo Deutsche Bank), Piaggio Holding S.p.A. e PB s.r.l., società costituita dalle banche finanziatrici del Gruppo Piaggio. E' diventato così operativo il trasferimento ad Immsi del controllo della gestione delle attività facenti capo al Gruppo Piaggio in Italia e all'estero.

Nella nuova struttura del Gruppo, la Piaggio & C. S.p.A. è controllata al 100% dalla neo-costituita società di diritto olandese Piaggio Holding Netherlands B.V., che ha interamente sottoscritto un aumento di capitale nella stessa Piaggio & C. S.p.A. per un importo complessivo di € 235 milioni a seguito della ristrutturazione del debito nei confronti delle banche finanziatrici. Piaggio Holding Netherlands B.V. - con un patrimonio netto di € 320 milioni formato per 235 ML€ dal conferimento di crediti finanziari (di cui 120 ML€ conferiti da PB s.r.l., 15 ML€ conferiti dalla società che rappresenta i precedenti azionisti di controllo e 100 ML€ conferiti da IMMSI S.p.A.) e per 85 ML€ dal conferimento della partecipazione in Piaggio & C. S.p.A., attraverso la precedente holding Piaggio Holding S.p.A. dei precedenti azionisti - è a sua volta controllata da Immsi S.p.A. (31,25%), PB s.r.l. (37,50%) e Scooter Holding 3 B.V. (31,25%), società costituita dalla ex Piaggio Holding S.p.A. e dai precedenti azionisti.

Immsi ha la maggioranza dei diritti di voto nell'assemblea di Piaggio Holding Netherlands B.V., oltre che la maggioranza dei membri del Supervisory Board della stessa, così come in Piaggio & C. S.p.A..

Tra gli altri adempimenti previsti per l'esecuzione del contratto di acquisizione del Gruppo Piaggio, Piaggio & C. S.p.A. ha acquisito dalla ex Piaggio Holding S.p.A. la società

Nacional Motor S.A., detentrica del marchio DERBI, ed il ramo d'azienda, della stessa ex Piaggio Holding S.p.A. che gestiva tutte le attività di amministrazione, finanza e controllo del Gruppo.

RELAZIONE SULLA GESTIONE

1. LO SCENARIO DI MERCATO

1.1 BUSINESS DUE RUOTE

Nel 2003 il mercato mondiale delle due ruote motorizzate è cresciuto di circa il 11% raggiungendo quasi i 32 milioni di veicoli.

L'area asiatica si mantiene la più importante: la Repubblica Popolare Cinese, con un incremento dei volumi di circa il 14%, supera i 14 milioni di veicoli consolidandosi come primo mercato mondiale. Al secondo posto vi è l'India con una crescita del 7% e più di 5 milioni di veicoli venduti. Il Sud Est Asia mantiene un trend di forte crescita raggiungendo i 7 milioni di veicoli; tutti i mercati ad esclusione del Vietnam, risultano in progresso. Sempre in forte espansione l'Indonesia (vicina ai 3 milioni di veicoli, +23%) e la Thailandia (oltre 1 milione, +32%); anche i mercati minori presentano un deciso incremento: su tutti Taiwan con oltre 700.000 unità vendute registra un +17%. Come già accennato, il Vietnam (-18%) risente per il secondo anno del forte incremento delle tasse di importazione e di una restrizione legislativa per la registrazione di nuovi veicoli.

Il Giappone per il quarto anno consecutivo si attesta su volumi di poco inferiori agli 800.000 veicoli con una flessione dell'1% rispetto al 2002. Prosegue anche nel 2003 l'andamento positivo del Nord-America (di cui il 93% è concentrato in USA con oltre 900.000 unità vendute) che registra una crescita del 5%. Riguardo l'America Latina da

rilevare la costante crescita del Brasile (90% dell'area) con volumi intorno alle 850.000 unità.

Il mercato delle due ruote in Europa, area di riferimento per le attività del Gruppo Piaggio, dopo diversi anni di trend sensibilmente negativi ha chiuso il 2003 solo con una leggera flessione rispetto all'andamento dello scorso anno (-1%). Tale risultato coinvolge in eguale misura sia il segmento scooter, mercato di riferimento del Gruppo, che moto, entrambi in flessione del -1%. In entrambi i segmenti si è verificata una situazione speculare per cui lo scooter >50 cc ha compensato il nuovo calo del 50cc mentre tra le moto la flessione del 125cc è stata annullata dai segmenti di cilindrata superiore.

Il mercato di riferimento di Piaggio – scooter e ciclomotore in Europa – nel 2003 ha consuntivato vendite per 1,2 milioni di unità circa; all'interno di questo dato prosegue lo spostamento della clientela verso gli scooter > 50 cc targati (+7%) ed in particolare verso i cosiddetti “maxi scooter” che tra il 2000 ed il 2003 hanno più che triplicato i volumi.

Continua il ridimensionamento del mercato europeo 50cc che, anche se in misura più limitata rispetto agli anni passati, chiude l'anno in calo del 5%; ancora in decisa flessione i ciclomotori automatici (-14%) che negli ultimi 6 anni hanno dimezzato la loro incidenza nel mercato (dal 10% del 1998 al 5% del 2003). In netta controtendenza invece il trend delle moto 50, mercato di riferimento per la controllata spagnola Nacional Motor (marchio Derbi), che torna ad interessare la clientela più giovane: registra così un notevole balzo in avanti rispetto allo scorso anno (+18%) grazie soprattutto alla spinta data dalla Spagna, il principale mercato di questo segmento.

A livello di singolo paese, dopo diversi anni di forte difficoltà arrestano la caduta Spagna, Italia e Francia grazie agli scooter over 50cc. L'Italia rafforza la propria posizione in Europa come mercato principale per le due ruote; in Spagna la notevole frenata degli anni passati, causata anche dall'aumento dell'IVA sui veicoli 50cc, sembra teminata.

Anche UK, Grecia e Austria appaiono essere mercati in miglioramento, seppure va considerato che parte dei trend positivi sono stati dettati da scadenze legislative (passaggio alle emissioni secondo la direttiva Euro 2) che hanno comportato la immatricolazione “forzata” di un notevole quantitativo di veicoli non in regola con le recenti normative europee.

Tra i paesi emergenti è sicuramente da segnalare la forte crescita della Croazia che ha raddoppiato le vendite negli ultimi due anni, raggiungendo nel 2003 i 13.200 veicoli venduti (+31% rispetto al 2002).

La Francia, stabile rispetto al 2002, si consolida al secondo posto tra i mercati europei: 171.500 le unità vendute, con volumi considerevoli sia nell’ambito dei ciclomotori (che comunque risultano ancora in diminuzione) sia degli scooter.

Ancora in calo la Germania (-7%) che si attesta su 128.000 unità, mentre la Spagna, come già accennato, segna un trend leggermente positivo (+1%) dopo tre anni negativi con dimezzamento delle vendite: da 244.000 unità del 1999 alle 121.000 del 2002 per poi chiudere il 2003 poco sopra i 122.000 veicoli.

Dopo il brusco calo del 2002 (-17%), anche il mercato inglese torna ad una modesta crescita, anche se il +1% con cui il mercato di riferimento per Piaggio ha concluso il 2003 è da valutare alla luce di un rilevante quantitativo di vendite “anticipate” per le scadenze legislative. Di poco conto è poi apparso l’impatto del ticket (“congestion charge”) imposto sulle automobili in ingresso nella città con l’obiettivo di ridurre l’inquinamento nell’area di Londra.

1.1.1 IL MERCATO ITALIANO

Anche nel 2003 il mercato italiano dello scooter continua a rappresentare circa il 40% del totale delle vendite europee; il trend positivo è stato generato per intero dal buon andamento dello Scooter>50cc (+4%) ed in particolare del segmento over 250 cc a

conferma della tendenza dei clienti verso le cilindrata "Maxi": nel 2003, infatti, tale segmento ha superato i 54.000 veicoli venduti, con un trend del +60%, ed è quello ove si è concentrata la maggior parte dei nuovi prodotti lanciati nell'anno. Assume così una fondamentale importanza strategica la classe di utenti legata a mezzi tecnologicamente avanzati ed in grado di soddisfare le esigenze di mobilità prevalentemente a medio e lungo raggio. Si tratta di una fascia di clienti "esperta", in Italia principalmente concentrata nelle cilindrata elevate, mentre all'estero, a causa della legislazione riguardante le patenti, è legata anche a segmenti più convenzionali come il 125cc. E' su questa convinzione che Piaggio ha lavorato, per soddisfare quelle che sembrano essere le future richieste del mercato, predisponendo una gamma di prodotti in grado di attrarre sia la clientela più esigente sia quella con necessità meno impegnative sotto il profilo delle prestazioni.

1.2 BUSINESS VEICOLI TRASPORTO LEGGERO

Nel 2003 il mercato Europeo dei veicoli commerciali leggeri (veicoli con un Peso Totale a Terra \leq 3,5 ton.) ha subito una leggera contrazione (-1,4%). In Italia la diminuzione del mercato è stata invece sensibilmente più marcata. Con una flessione del -18% rispetto al 2002, la dimensione complessiva del mercato Italiano si è attestata su 213.540 unità vendute (fonte: ANFIA), riallineandosi ai valori del 2001. E' tuttavia necessario considerare che il 2002, con più di 260.000 unità vendute, era stato un anno "anomalo" per effetto dei benefici fiscali della "Tremonti bis", non ripetuti nel 2003, che hanno impresso una forte spinta alla dinamica del mercato alterandone il trend fisiologico.

La stagnazione economica del 2003 ha inoltre contribuito sul mercato Italiano ad accentuare la dinamica involutiva, contraendo ulteriormente il mercato dei Veicoli Commerciali Leggeri.

Viceversa, nel 2003 il mercato Indiano dei veicoli a tre ruote, mercato di riferimento della controllata PVPL, con complessive 250.000 unità vendute, ha registrato una crescita del 12% rispetto al 2002.

All'interno di tale mercato, il segmento dei veicoli Passeggeri, nel 2003, è stato di 155.000

unità, ed ha registrato una diminuzione del 2% rispetto all'anno precedente.

Per contro, con 95.000 unità, il segmento delle 3 ruote "Cargo" ha manifestato una crescita del 50%.

Al termine del 2003 PVPL vanta sul mercato indiano una quota del 36% sul segmento dei veicoli a tre ruote Cargo e del 10% in quello dei veicoli Passeggeri.

2. IL CONTESTO NORMATIVO

In Italia, per tutto il 2003, sul mercato dei ciclomotori e degli scooter 50 cc, sono state praticate da parte di tutti i costruttori ai clienti le riduzioni di prezzo corrispondenti agli Eco-incentivi previsti dal Ministero dell'Ambiente in favore dei veicoli Euro 2 e a ridotti consumi (<2,3 litri per 100 km). Piaggio dovrebbe beneficiare della quota più rilevante dei contributi economici, dato che – a differenza della quasi totalità della concorrenza – ha potuto disporre della motorizzazione 50 cc 4 tempi, che permette di raggiungere i bassissimi consumi previsti dal Ministero dell'Ambiente. Al riguardo si segnala, tuttavia, che ad oggi la legge che prevede lo stanziamento di contributi a favore delle Società produttrici non ha ancora completato l'iter di approvazione parlamentare come meglio illustrato più avanti nella presente Relazione.

Inoltre, sul finire dell'anno è entrata in vigore una Direttiva Europea sulla qualità dell'aria che ha reso sistematica, e praticamente obbligatoria, la pianificazione di una serie di misure per la limitazione del traffico nelle aree urbane. I veicoli sono stati discriminati in base alle prestazioni ambientali: solo quelli in possesso della omologazione Euro 1 ed

Euro 2 sono stati ammessi alla circolazione, mentre gli altri ne sono rimasti esclusi. Contemporaneamente, anche alcune amministrazioni comunali (Firenze, Roma, ecc.) hanno stanziato risorse economiche per incentivare il rinnovo del parco circolante e l'acquisto di veicoli Euro 2. Questo, unitamente ai predetti blocchi della circolazione, ha contribuito in qualche modo ad accelerare il fenomeno di sostituzione dei mezzi da parte dell'utenza delle aree metropolitane.

Sempre sul territorio nazionale è proseguita anche nel 2003 l'attività di revisione periodica di ciclomotori e motocicli (quattro anni dopo l'acquisto e, successivamente, ogni due anni), che può aver contribuito in una qualche misura a svecchiare il parco degli elementi meno efficienti. Inoltre, a seguito dell'approvazione di una opportuna modifica del codice della strada (DPR 5/6/2001 n. 360), nel corso del 2003 la possibilità di svolgere le revisioni sui veicoli a due ruote è stata estesa anche alla rete di officine di riparazione motocicli e ciclomotori, mentre in precedenza era riservata –non senza incoerenze– al solo circuito dell'automobile. Per le revisioni a partire dal 2004 sono previsti inoltre i controlli sulla velocità massima dei ciclomotori e sulle emissioni.

Il primo semestre dell'anno è stato interessato anche dalla definitiva approvazione del Decreto Legislativo sul Nuovo Codice della Strada al termine di un lunghissimo iter parlamentare. L'attenzione dell'opinione pubblica, dei media e del mercato è stata molto elevata, soprattutto a causa delle numerose novità annunciate per le due ruote. Innanzitutto la introduzione del patentino ciclomotore (così il Codice della Strada definisce tutti i veicoli a due ruote con cilindrata fino a 50cc), da conseguire gratuitamente in ambito scolastico o, a pagamento, presso le autoscuole. L'obbligo è previsto che parta dal 01.07.2004 per i conducenti minorenni e sta comportando un crescente livello di attenzione, anche positiva, verso il ciclomotore. Inoltre, in piena difformità dai principi originari della legge-delega e dallo stesso progetto di legge predisposto dal Governo, il

Parlamento ha introdotto a grande maggioranza l'estensione del patentino ciclomotore anche ai soggetti maggiorenni sprovvisti di altro titolo di guida. Tuttavia in questo caso l'obbligo partirà solo dal 01.07.2005 e riguarderà soprattutto i clienti non altrimenti patentati di Ape 50cc. e quadriciclo leggero: si tratta prevalentemente di utenti rurali, piccoli artigiani e utenza debole (anziani, disabili etc). Per limitare l'impatto negativo di tali nuove misure, Piaggio è impegnata autonomamente ed in collaborazione con ANCMA, in una importante attività di collaborazione con il mondo della scuola, per formare e aggiornare il corpo docente e per realizzare capillarmente i corsi scolastici gratuiti per i minorenni. Inoltre, attraverso la propria rete commerciale, diffonde informazioni pratiche sulle modalità di conseguimento del patentino per tutte le categorie di utenti del ciclomotore.

Fra le altre modifiche apportate al Codice della Strada relativamente al segmento 50 cc vanno segnalate: a) la possibilità di trasportare un passeggero sul ciclomotore; b) il nuovo documento di circolazione –che diventa nominativo– nonché c) il nuovo sistema di immatricolazione dei ciclomotori. Anche queste misure entreranno in vigore dal 01.07.2004, a seguito della pubblicazione dei relativi Decreti attuativi, da emanarsi entro la stessa data. Ne consegnerà una fase di riesame amministrativo di tutto l'attuale parco circolante ciclomotori (circa sei milioni di veicoli), che potrebbe comportare ulteriori impulsi alla sostituzione con mezzi nuovi già conformi alla normativa.

Sempre in Italia, sul versante assicurativo non ci sono state novità di rilievo. I premi medi per le polizze R.C. ciclomotore sono ulteriormente cresciuti o rimasti al livello elevatissimo del biennio precedente. Questo nonostante una leggera diminuzione del numero complessivo dei sinistri e in assenza di aumenti nel costo dei ricambi e della manodopera. In diversi casi l'ammontare del premio assicurativo annuo raggiunge fino al 40% del prezzo di listino del veicolo, comunque in media non è inferiore al 15%, e

costituisce la principale barriera all'acquisto, come riscontrato dalle indagini statistiche sulla popolazione svolte da Istituti specializzati.

Si ricorda che dal mese di Dicembre 2003, l'assicurazione R.C. ciclomotori è stata inserita nel cosiddetto Paniere ISTAT per il calcolo del tasso di inflazione.

A livello europeo, nel corso del 2003 l'attività normativa nelle sedi istituzionali di Bruxelles ha portato alla definizione dei nuovi limiti di inquinamento della cd. fase "Euro3" per ciclomotori e motocicli; tali parametri entreranno in vigore dal 2006 per tutte le nuove omologazioni e dal 2007 per tutte le immatricolazioni. Inoltre è entrata in vigore la nuova Direttiva Quadro per la omologazione dei veicoli a motore a due e tre ruote che aggiorna, emenda e sostituisce le precedenti norme in materia. Durante il 2003 è stato concordato con le Istituzioni comunitarie un apposito emendamento alla Direttiva su "masse e dimensioni" dei veicoli, che permetterà di realizzare un più ampio numero di versioni allestite per i quadricicli. Ciò consentirà, tra l'altro, la omologazione come quadriciclo del "Nuovo Quadriciclo Pesante" Piaggio, il cui lancio è previsto per l'estate 2004, che in tal modo diventerà a pieno titolo un veicolo per il mercato europeo.

Si segnala inoltre una importante attività di studio e ricerca sulla manomissione di ciclomotori e motocicli condotta da TuV – Technische ÜberwachungsVerein – Centro di omologazione tedesco riconosciuto a livello europeo - per conto della Commissione Europea e destinata ad avere ripercussioni – verosimilmente in senso restrittivo – sulla normativa di costruzione e uso dell'intero settore.

Infine, sono in corso di valutazione e approfondimento nelle sedi europea (Bruxelles) e internazionali (ONU/Ginevra) le normative sul rumore e sulla frenatura dei veicolo a due ruote, con l'obiettivo di ulteriori possibili armonizzazioni nel medio termine.

Nel complesso, i prodotti di Piaggio sono conformi alle più severe normative attualmente in vigore sia in Europa sia, con adattamenti specifici, a quelle USA in materia ambientale

e di sicurezza e alle altre normative extraeuropee esistenti, che hanno comunque un grado di severità inferiore a queste.

Sono inoltre già disponibili, a livello progettuale, le soluzioni più adatte a rispondere anche alle previste legislazioni future, in particolare per quanto riguarda le emissioni gassose in Europa (Euro 3) e negli Stati Uniti.

3. IL GRUPPO PIAGGIO

3.1 SEGMENT INFORMATION

A seguito della nuova struttura societaria, il Gruppo opera in Italia tramite Piaggio & C. S.p.A., società capogruppo, mentre all'estero è presente sul mercato europeo e americano e del sud-est asiatico tramite le società commerciali, controllate attraverso la società Piaggio Vespa B.V. e tramite la Nacional Motor S.A., mentre sul mercato indiano il Gruppo opera con la consociata Piaggio Vehicles PVT. LTD.

I dipendenti del Gruppo al 31 dicembre 2003 sono 4.681 unità.

I commenti di seguito riportati fanno riferimento al conto economico 2003 e 2002 del Gruppo Piaggio includendo i risultati del Gruppo Derbi per tutto l'anno 2003.

La seguente tabella riporta i principali dati relativi al Gruppo Piaggio per area geografica

	ITALIA	EUROPA	USA	INDIA	ASIA	TOTALE
Ricavi netti (ML €)	466,6	403,1	14,8	75,4	27,3	987,2
N.unità vendute ('000)	152,5	205,2	5,3	49,6	14,1	426,7
Dipendenti	3.263	517	24	861	16	4.681

3.2 LA BUSINESS UNIT 2 RUOTE

	2003		2002		Delta %	
	Volumi (n. '000)	Fatturato (ML€)	Volumi (n.° pezzi)	Fatturato (ML€)	Vol	Fatt.
Piaggio	191,7	349,2	188,3	324,0	+ 1,8	+7,8

Gilera	56,0	89,6	61,9	98,3	-9,5	-8,9
Vespa	63,2	118,9	53,9	91,7	+17,3	+29,6
Ricambi/ accessori	n.s.	90,1	n.s.	86,8	n.s.	+3,8
Derbi	44,1	80,6	44,3	75,2	-0,5	+7,2
TOTALE	355,0	728,4	348,4	676,0	+1,9	+7,8
Margine Lordo Ind.le		212,3		197,0	+15,3	+7,8

Nel 2003 il gruppo Piaggio, considerando i quattro marchi gestiti, Piaggio, Gilera, Vespa e Derbi, ha commercializzato nel business due ruote un totale di 355.029 unità (n.°348.440 pezzi nel 2002; + 1,9%) con un fatturato netto di €/1000 728.380, comprensivo di ricambi ed accessori (€/1000 675.965 nel 2002; + 7,8%).

In un contesto caratterizzato da una sempre maggiore offerta sia sotto il profilo stilistico/tecnologico che di prezzo, il Gruppo Piaggio ha mantenuto la leadership assoluta a livello europeo, incrementando la propria quota di mercato complessiva di un punto (ora al 28,5%), grazie all'ulteriore rafforzamento della propria posizione soprattutto nello Scooter>50cc. e al mantenimento della leadership nel segmento delle Moto 50cc con il marchio Derbi.

Tale risultato si è reso possibile grazie alla notevole performance nei segmenti in espansione nel 2003: ai già affermati Beverly 200 ed X9 500, che svolgono tuttora un ruolo da protagonisti nei rispettivi segmenti, 150-200cc e over 250cc, si sono affiancati altri due veicoli di successo come Vespa Granturismo e Beverly 500 (secondo veicolo più venduto in Italia, nel primo anno di vita); oltre a questi due prodotti sono stati lanciati, tra ottobre e dicembre 2003, Nexus 500, uno scooter Gilera ad elevato contenuto tecnologico, ed X8, l'erede di Hexagon, lo storico GT compatto Piaggio di dimensioni contenute. Sul fronte dei 50cc il Gruppo Piaggio ha consolidato la propria posizione di preminenza nel segmento delle Moto 50cc grazie all'ormai ben noto Senda, il prodotto

Derbi di maggiore successo, al vertice del suo segmento già da diversi anni. Focalizzando l'attenzione sulle singole brand si evidenziano risultati positivi da parte di "Piaggio" e "Vespa" che, grazie in particolare al successo di Beverly 500 e della Vespa Granturismo, hanno portato i volumi di vendita totali rispettivamente a 191.718 (+1,8%) e 63.209 unità (+17,3%) con una crescita della quota di mercato rispettivamente dal 16% al 16,5% e dal 3,6% al 4,5%. "Gilera" ha risentito del phase-out delle versioni a due tempi di Runner 125 e 180 cc: i volumi di vendita totali sono scesi così a 55.995 unità (-9,5%), con una quota di mercato in flessione dal 5,0% al 4,5%. "Derbi" ha concluso l'anno sugli stessi livelli del 2002 sfiorando la quota del 3%; le unità vendute sono leggermente diminuite rispetto al 2002 e ammontano complessivamente a più di 44.100 unità (-0,5%). Il Gruppo Piaggio nel 2003 si è anche confermato come uno dei principali fornitori di veicoli destinati alle flotte istituzionali: oltre al già consolidato rapporto con le Poste italiane, spagnole, austriache e svizzere nel 2003 anche le poste francesi hanno introdotto nelle loro flotte più di 2.000 Liberty 125 c.c..

Continuano, le attività di inserimento dei marchi del Gruppo Piaggio in USA: tra il 2001 ed il 2003 le Vespa Boutique, per la vendita di tutti i prodotti legati allo storico marchio di casa Piaggio, sono passate da 30 a 67 ed è stata ampliata la gamma di scooter offerta con il lancio dei veicoli di maggior successo del brand Piaggio, Liberty e Beverly; il 2003 ha visto il lancio della recentissima Vespa Granturismo (la cui commercializzazione è prevista nei primi mesi del 2004).

Tuttavia, la struttura e la copertura territoriale della rete dealers nonché la gamma di prodotti offerta, risulta ancora non adeguata per poter sfruttare al meglio le potenzialità di questo mercato. Pertanto, nel 2004, allo scopo di presidiare i segmenti "price driven" (il più importante negli USA) e Maxi, saranno introdotti Typhoon 50 e X9 500, che garantiranno una presenza più solida in un mercato che, sebbene di dimensioni

contenute, è in forte espansione con l'interesse per il prodotto scooter che sta velocemente evolvendo.

Relativamente alla rete di vendita è previsto, oltre che un riorientamento del ruolo e delle caratteristiche delle VESPA BOUTIQUE, un programma di valorizzazione teso a creare un'immagine di affidabilità e competenza superiore a quanto finora offerto.

Riguardo gli altri Paesi extraeuropei la strategia del Gruppo Piaggio rimane incentrata verso i mercati più strutturati (Giappone, Israele, Singapore, Australia, Malesia) in cui l'offerta di veicoli di prestigio trova accoglienza da parte di una clientela del tutto esclusiva. Nell'Est Asia, tuttavia, il perdurare della presenza di forti dazi doganali posti dai governi a protezione dei produttori locali ha contribuito a determinare un risultato fortemente negativo per Piaggio nel 2003 con un calo delle vendite di oltre 10.000 unità (da 25.600 del 2002 a 14.100 del 2003 -42%) pur dovendo considerare che 7.000 veicoli venduti nel 2002 erano relativi ad una fornitura ad un importatore giapponese, non ripetuta nel 2003.

3.3 LA GAMMA PRODOTTI DUE RUOTE

I modelli 2002 con fatturato superiore a 50 ML€ furono cinque: Piaggio X9, Piaggio Beverly, Gilera Runner, Vespa ET e Piaggio Liberty. Nel 2003 tale risultato è stato largamente superato da X9 e Beverly (rispettivamente a 80 e 121 ML€) seguiti da ET (51.5 ML€), Liberty (57 ML€) e dalla nuova Vespa Granturismo (51,2 ML€) che ha rimpiazzato Gilera Runner (49,5 ML€), che comunque ha sfiorato tale soglia.

In tal modo il Gruppo Piaggio ha confermato la propria leadership in tutti i segmenti del mercato: da quelli storicamente fondamentali come lo Sportivo (Runner – n. 29.700 unità vendute) e il Classico (ET4 e Granturismo – n. 31.400 e n. 21.200 rispettivamente) a quelli emergenti come i "Maxi GT" (X9 – n. 27.400 e Beverly 500 – n. 20.500) senza tralasciare il Ruota Alta (Beverly 125/200 – n. 21.600 e Liberty – n. 43.300) che rimane

un segmento tipicamente italiano, anche se appare in crescita a livello di mercato europeo.

Dopo i notevoli sforzi profusi nel 2002 per l'adattamento della gamma alla normativa Euro 2, culminata con l'adozione su Runner 50 ed NRG del motore ad iniezione elettronica Pure Jet e dei motori 4T 50cc su Vespa e Liberty, il 2003 è stato l'anno della piena affermazione nel settore degli scooter >50cc. Grazie al lancio di tre nuovi veicoli in altrettanti segmenti chiave del mercato, Piaggio mira a consolidare il ruolo da protagonista nei segmenti in cui le concorrenti giapponesi da sempre hanno prevalso. Nascono così, a Novembre e Dicembre 2003, Nexus 500 ed X8 che hanno affiancato Beverly 500, già sul mercato italiano dal novembre 2002 ma commercializzato nel resto d'Europa solo a partire dai primi mesi del 2003. Con Nexus 500 il Gruppo ha voluto dare ancora maggiore enfasi all'immagine sportiva di Gilera, introducendo un veicolo dagli alti contenuti tecnologici e prestazionali in grado di coniugare le emozioni di una moto al comfort dello scooter. Con X8 Piaggio ha voluto rispondere ad un target di clientela tra le più esigenti del mercato: la capacità di carico, le buone prestazioni unite ad un design sobrio ed elegante rendono questo veicolo armonioso ed in grado di comunicare comfort, funzionalità ed agilità di marcia.

La vera novità del 2003 però senza dubbi è stata la Vespa Granturismo: 138° modello uscito dalla fabbrica fondata da Enrico Piaggio nel 1946. Anche se completamente rivista sotto il profilo tecnico (motore 4 tempi - 4 valvole, raffreddamento a liquido e ruote da 12 pollici le principali novità) non ha certamente rinunciato all'inconfondibile design che ha fatto di questo prodotto un simbolo di Italian Style a livello mondiale.

Come già accennato, nel 2003 è divenuta molto più stretta la collaborazione con Derbi con l'obiettivo di creare delle sinergie proprio nel segmento dove la brand spagnola prevale su tutti i concorrenti. E' stata così lanciata una nuova gamma di moto 50 Gilera

con la creazione di due modelli: RCR e SMT, destinati a quei giovani e giovanissimi che, anche nelle piccole cilindrato, sono alla ricerca di sensazioni autenticamente motociclistiche e richiedono un mezzo progettato e costruito senza compromessi. Le nuove Gilera 50 RCR e SMT sono caratterizzate da dimensioni, estetica, componentistica e livelli di allestimento degni di cilindrato superiori. Tuttavia nel 2003 i risultati di questi veicoli, lanciati all'inizio del secondo semestre, non hanno apportato crescite di quota di mercato nel segmento delle moto 50 (Francia esclusa) dove Gilera ha subito la forte pressione dei concorrenti, con una riduzione di quota di mercato dal 7,6% del 2002 al 7,0% del 2003.

Sul fronte delle motorizzazioni Piaggio ha proseguito con la propria attività di sviluppo dei propulsori che trovano oggi spazio anche su diversi modelli delle marche concorrenti. E' il caso dell'ormai noto MASTER 460cc, che equipaggia i modelli di punta di Piaggio (X9 500, Beverly 500 e Nexus 500), e del LEADER 125 e 200 (già montato su X9 e Beverly è ora proposto sulla Granturismo ed X8).

Alla recente Esposizione Internazionale del Ciclo, Motociclo e Accessori (EICMA) svoltasi a Milano, è stata presentata l'ultima creazione in campo motoristico di Piaggio, il QUASAR 250, che nel 2004 equipaggerà da prima X9 e Beverly per trovare, in un secondo momento, allocazione anche sulla Vespa Granturismo.

3.4 LA BUSINESS UNIT VTL

	2003		2002		Delta %	
	Volumi (unità/'000)	Fatturato (ML€)	Volumi (unità/'000)	Fatturato (ML€)	Volumi	Fatturato
Ape	63,0	116,8	55,4	120,3	+13,8	-2,9
Di cui India	49,6	75,4	30,1	64,0	+30,5	+17,8
Minivan	7,6	63,2	9,6	74,6	-20,1	-15,2

Vetturette	1,1	7,1	3,0	20,4	-63,3	-65,0
Ricambi e Accessori	n.s.	28,1	n.s.	27,5	n.s.	+2,2
TOTALE	71,7	215,2	68,0	242,7	+5,4	-11,3
Margine Lordo Ind.le		49,8		51,6	-1,8	-3,5

La Divisione Veicoli Trasporto Leggero (VTL) ha chiuso il 2003 con 71.713 unità vendute in crescita del +5,4% rispetto ai volumi del 2002. Tale crescita è derivata prevalentemente dal successo della consociata indiana PVPL (Piaggio Vehicles Private Ltd) che continua ad ampliare la capacità produttiva nello stabilimento di Baramati e la propria presenza sul mercato domestico Indiano. Nonostante l'unicità del prodotto, nel mercato europeo (italiano prevalentemente), Ape inizia a risentire del peso della fase di maturità del proprio ciclo di vita ed ha registrato una flessione del 47% rispetto al 2002.

Il fatturato complessivo dell'unità è passato da 242,7 milioni di Euro del 2002 a 215,2 ML€ (-11,3%) nel 2003 per effetto sia della citata flessione del mercato italiano (Ape, Porter e Vetturette) compensato solo parzialmente dalla crescita dei veicoli "made in India", che per effetto del cambio negativo, pari a 12,3 ML€, determinato dal deprezzamento della valuta indiana.

Nel mercato domestico, il Gruppo, con 5.290 Porter venduti nel 2003 (-9,2% rispetto al 2002 in un mercato che è calato del -18%) ha comunque aumentato la propria quota di mercato dal 2,2% al 2,5 %. In particolare, poi, nelle versioni *pick-up* e *chassis*, in cui la gamma Porter vanta un vantaggio competitivo importante, la quota di mercato relativa di Piaggio è passata dal 21,6% al 24% (dati ANFIA). Conseguentemente Piaggio, pur con un trend non positivo, consolida il suo ruolo di *player* di riferimento nella nicchia dei veicoli commerciali "compatti" caratterizzati da dimensioni contenute, grande manovrabilità ed elevata portata comparata alle dimensioni.

Infatti, considerando l'intero mercato di riferimento della Divisione VTL, sia per la gamma Porter che la gamma Ape, la quota di mercato relativa si consolida sul 7,3% rispetto al 7,2% del 2002 (fonte ANFIA + dati aziendali).

Nei mercati Europei - dove è ancora limitata la penetrazione di tali veicoli - l'acquisizione del 100% del capitale sociale della Joint Venture P&D tra Piaggio e Daihatsu, avvenuta nel corso dell'anno, dovrebbe consentire nel medio termine di aprire mercati in precedenza presidiati dal partner giapponese ad una presenza diretta di Piaggio. Tuttavia l'impatto nel 2003 di tale operazione ha determinato una riduzione dei volumi proprio nei mercati direttamente gestiti da Daihatsu.

Globalmente nel mercato europeo, il Porter ha registrato una buona performance (+5,6% in termini di pezzi venduti) con 2.405 pezzi venduti nel 2003 mentre l'Ape ha registrato una flessione (2.219 pezzi venduti nel 2003 con un trend negativo del -33% vs 2002) imputabile, in particolare, alla penalizzazione sull'export derivante dall'andamento del rapporto di cambio tra l'Euro ed il Dollaro USA.

In India il mercato di riferimento dei veicoli commerciali a 3 ruote continua a manifestare un trend espansivo, con un incremento del 10% rispetto al 2002. All'interno di questo scenario evolutivo, la performance della consociata indiana PVPL continua ad evidenziare un interessante trend positivo. Con un +31% di crescita e con più di 49.500 unità vendute, PVPL consolida il suo ruolo di *market leader* nel segmento Cargo (trasporto merci) e di *follower* di riferimento nel segmento Passenger (trasporto passeggeri).

Nel segmento Cargo, grazie al "Piaggio 501" e alle sue numerose possibilità di customizzazione per rispondere puntualmente alle diverse esigenze dei clienti, la *market share* di PVPL si attesta al 36%, quota che sale al 62% considerando il mercato servito con la gamma attuale (0,5 - 0,75 Ton). Nel segmento *Passenger*, con una quota di

mercato del 10%, PVPL si afferma come valida alternativa allo storico leader di mercato locale (dati SIAM + dati aziendali).

I motivi di crescita continua sul mercato indiano, che portano PVPL ad avere una market share complessiva, ed in costante aumento, del 23%, è determinata da un prodotto dall'elevato livello qualitativo dei prodotti e, soprattutto, da una *value proposition* arricchita da un servizio avanzato e vicino alle esigenze della clientela finale.

Per quanto riguarda il business delle microvetture, Piaggio ha operato sino a marzo 2003 attraverso un accordo di distribuzione con Ligier relativo a 5 Paesi Europei. A fronte di un mercato Europeo di circa 31.000 unità vendute nel corso del 2003, il mercato Italiano si sta espandendo con 9.250 unità vendute nel 2003 con un incremento del 40% rispetto al 2002). Per mantenere la propria presenza in un mercato particolarmente dinamico Piaggio, dopo aver chiuso il rapporto con Ligier ha realizzato un nuovo prodotto, la Piaggio M500, lanciato sul mercato italiano durante il mese di ottobre 2003.

Infine, nel corso del 2003, è stata rafforzata la penetrazione sul canale Business to Business VTL. Con 1.185 unità vendute, grazie ad una gamma prodotto estremamente flessibile e ricca di contenuti, alla identificazione di allestitori ufficiali e allo sviluppo di un team dedicato alla gestione di queste flotte, è stato realizzato un fatturato netto di 13,5 ML€. All'interno del canale Business to Business, nonostante la dimensione ancora limitata del mercato dei veicoli elettrici (condizionato ancora dal pricing elevato) Piaggio VTL consolida la propria leadership con 366 veicoli venduti.

3.5 LA GAMMA PRODOTTI VTL

Nel 2003 sono stati effettuati alcuni interventi sulla gamma Ape (50 e Tm). E' stata infatti ultimata l'operazione di adeguamento normativo allo standard Euro2 per essere in linea con le attuali normative in materia di sicurezza ed emissioni.

Sulla gamma Porter è stato realizzato un intervento sulla motorizzazione Diesel per rendere il veicolo più affidabile ed ecologico grazie all'introduzione di un nuovo sistema elettronico di controllo dei gas di scarico (EGR). Sulla gamma Porter è stato inoltre ultimato il processo di sviluppo che permetterà, nei primi mesi del 2004, l'inizio della produzione *in-house* della nuova versione 4x4.

Nel 2003 la Divisione Piaggio VTL ha inoltre proseguito l'azione di sviluppo della gamma dei veicoli allestiti per soddisfare puntualmente le esigenze dei diversi target di mercato. Sono stati realizzati ed omologati alcuni allestimenti speciali, in particolar modo su telaio Porter "Maxxi", che vanno a rafforzare il presidio dei segmenti di mercato ad elevata specializzazione.

E' continuato inoltre il processo di qualificazione di "allestitori ufficiali" Piaggio VTL, in modo da garantire la rispondenza del veicolo allestito agli standard aziendali ed assicurare efficacemente la gestione della "catena del valore" azienda-allestitore-trade-cliente finale.

Come già accennato, nel segmento delle microvetture a Ottobre 2003, è stata presentata la nuova Piaggio M500, il primo Quadriciclo Leggero con brand Piaggio.

Prosegue inoltre il programma di sviluppo dei nuovi prodotti che permetterà la commercializzazione, nel 2004 in Europa e nel 2005 in India, di due nuovi modelli di Quadricicli pesanti.

3.6 RICERCA E SVILUPPO

Società	Anno 2003			Anno 2002		
	Capitalizzato	Spese	Totale	Capitalizzato	Spese	Totale
importi ML€						
Piaggio & C.	22,9	11,9	34,7	25,0	10,1	35,1
Di cui 2R	16,1	10,3	26,4	20,8	10,6	30,4

Di cui VTL	6,7	1,7	8,4	4,2	0,5	4,7
Nacional Motor	2,5	0,6	3,1	1,0	0,7	1,7
Totale	25,4	12,5	37,8	26,0	11,8	36,8

Il Gruppo Piaggio ha continuato anche nel 2003 la propria politica volta al presidio della leadership tecnologica nel settore, destinando all'attività di R&S risorse per 37,8 ML€ (di cui 34,7 ML€ in Piaggio & C. S.p.A. e 3,1 ML€ in Nacional Motor), con una incidenza del 3,8% circa sul fatturato, di cui 25,4 ML€ capitalizzati nelle immobilizzazioni immateriali. La controllata indiana Piaggio Vehicles Pvt Ltd. si avvale dello sviluppo dei progetti di ricerca sviluppati da Piaggio & C. S.p.A. a Pontedera, nell'area di business VTL.

Le attività di ricerca, relative a progetti di innovazione di prodotto e di tecnologia produttiva, hanno assorbito risorse per 6,9 ML€ (17% del totale); le attività di sviluppo, per i restanti 30,9 ML€ hanno riguardato in particolare nuovi veicoli e nuove motorizzazioni (soprattutto in chiave ecologica), il cui lancio è avvenuto in gran parte negli ultimi mesi del 2003 e proseguirà nel corso del 2004.

A seguito della attività di sviluppo di nuovi prodotti due ruote, per una spesa complessiva di 26,4 ML€ (30,4 ML€ nel 2002) nel corso del 2003 l'offerta ha potuto beneficiare dell'avviamento in produzione sia di veicoli completamente nuovi, sia di 'restyling', sia dell'introduzione di nuove motorizzazioni su prodotti già in gamma, per i seguenti veicoli:

- Piaggio X8 200 e 125 cc.
- Gilera Nexus 500 cc.
- Derbi Senda 125 cc. 4 Tempi
- Derbi Gp Racing

Riguardo all'evoluzione delle motorizzazioni l'attività ha riguardato:

- propulsori di piccola cilindrata (50/100 cc 2T/4T), con l' avvio della produzione della nuova gamma HI-PER-4-SS (High PERFORMANCE 4T Single Speed) che si rivolge principalmente al mercato delle minibike, miniquad, kart. Tali motorizzazioni sono destinate in prevalenza al mercato "OEM" (Original Equipment Manufacturer): uno dei primi clienti è la controllata Nacional Motor. Nell'ambito delle motorizzazioni per scooter, sono state avviate le attività per estendere la conformità ad Euro2 anche alla versione 100 cc 4T. La disponibilità produttiva è prevista per la primavera del 2004.
- propulsori di media cilindrata (125 ÷ 200 cc), la famiglia LEADER si è evoluta con l'estensione della conformità ad Euro2 anche alle motorizzazioni ad aria 125 e 150 cc. In parallelo sono iniziate le attività di sviluppo della nuova versione 200 cc con raffreddamento ad aria, la cui produzione di serie è prevista dalla primavera 2004. Nel settore delle medie cilindrate, il 2003 ha visto lo sviluppo e la nascita della nuova gamma QUASAR (250 cc 4T 4V acqua) la cui disponibilità commerciale è pianificata per inizio 2004 nelle varie versioni. Questa nuova famiglia di motori coniuga le caratteristiche di leggerezza e compattezza, tipiche della gamma LEADER da cui deriva, con alcune soluzioni tecniche della gamma motori MASTER di cilindrata superiore.
- propulsori di elevata cilindrata: l'attività è stata focalizzata, oltre che sull'introduzione del motore MASTER 500 cc 4 tempi 4 valvole su nuovi veicoli (Gilera Nexus), sullo sviluppo della nuova gamma di motori bicilindrici 4 tempi 8 valvole per scooter.

Per l'attività VTL il totale della spesa nel 2003 è stato di 8,3 ML€, contro i 4,7 ML€ spesi nel 2002. Degli 8,3 milioni del 2003, la parte capitalizzata è stata 6,7 ML€.

I progetti portati avanti nel 2003 hanno interessato principalmente lo sviluppo dei seguenti prodotti, che entreranno in produzione nel corso dell'anno 2004:

- NUV: (New Utility Vehicle) è un veicolo sviluppato in tre diversi modelli a quattro e sei ruote e tre differenti motorizzazioni, che, costituendo una nuova famiglia di prodotto destinata a nuovi mercati e nuovi target di clienti, allarga l'offerta Piaggio in un settore ad oggi non servito come quello di veicoli destinati ad utilizzo "fuori strada" in ambito rurale/extra-urbano;
- NQP Europa: rappresenta il ritorno di Piaggio nel settore dei quadricicli pesanti con un prodotto a vocazione europea. Il prodotto è caratterizzato da una elevata solidità strutturale, da un ottimo rapporto dimensioni portata e da un rapporto "value for money" ai massimi livelli del mercato dei veicoli commerciali leggeri, anche grazie al contributo di componenti in Global sourcing provenienti dall'India.
- Nuova Gamma APE India: Piaggio consolida la sua presenza nel mercato indiano grazie all'utilizzo di nuove motorizzazioni (diesel, benzina, GPL e metano raffreddate ad aria ed acqua), sia sul prodotto consolidato APE 501 Cargo e passeggeri (3 posti), sia sulla nuova famiglia APE 601. L'APE 601 amplia l'offerta Piaggio in termini di portata e numero di passeggeri (6 posti) e consente l'ingresso nell'importante segmento dei veicoli a tre ruote con portata superiore a 0,75 ton;

e l'NQP India che, derivato dalla medesima piattaforma dell'NQP Europa, sarà opportunamente adattato alle specifiche esigenze del mercato indiano in termini di motorizzazione e di contenuti funzionali. Con questo veicolo, Piaggio si propone di consolidare la sua presenza nel continente indiano con un prodotto altamente innovativo rispetto all'attuale offerta presente sul mercato, a partire dal 2005.

3.6.1 PROGETTI DI RICERCA

Tra i progetti di Innovazione e Ricerca presso gli stabilimenti di Pontedera, nel corso dell'esercizio 2003, sono stati sviluppati e in alcuni casi portati a conclusione diversi progetti, tra i quali è importante ricordare:

motorizzazione ibrida (termica–elettrica): all'interno di un progetto finanziato dalla Fondazione Cassa di Risparmio di Pisa e in collaborazione con la Facoltà di Ingegneria dell'Università di Pisa, inerente la possibilità di realizzare un veicolo con motorizzazione ibrida (termica – elettrica) dal quale è scaturito un brevetto congiunto;

Peck: concluso il progetto finanziato dal MIUR denominato PECK (**Propulsori EC**ocompatibili e industrialmente sostenibili per la mobilità urbana in ottica protocollo di **Kyoto**). Il progetto ha dato origine ad un motore 50cc 4T 4V e ad un motore 50cc 2T ad iniezione diretta liquida, omologabili in base alle normativa Euro 3, in anticipo rispetto alla scadenza legislativa del 2006;

Progetto Link2 – Sistema di Prototipazione Virtuale: nel 2003 è continuata la collaborazione con il laboratorio PERCRO (PERCeptual RObotics) della Scuola Superiore S. Anna di Pisa per realizzare un sistema di Prototipazione Virtuale da utilizzare con i fornitori di componenti per miglioramenti e modifiche dei prodotti;

Progetto FRESCO – Fuel-Cell Reduced Emission SCOOter: questo lavoro, finanziato dalla Comunità Europea nell'ambito del Quinto Programma Quadro, ha come obiettivo lo sviluppo, la realizzazione ed il *testing*, entro giugno 2005, di un prototipo di scooter con motore elettrico alimentato da uno *stack* di fuel cell;

Progetto GM2S (Global Market Maxi Scooter): l'obiettivo del progetto è sviluppare un veicolo a due ruote, di tipo scooter, a elevate prestazioni (in termini sia di velocità/potenza, sia di sicurezza, comfort e maneggevolezza) destinato al mercato globale, Europa, USA, Giappone, Singapore, Sud-Est Asiatico, nel prossimo biennio.

Progetto MAIDS (Motorcycle Accident in Depth Study): È un progetto promosso dall'ACEM (Associazione Costruttori Europei di Motocicli) e finanziato dalla Comunità Europea nell'ambito del Quinto Programma Quadro, cui hanno partecipato le maggiori case costruttrici di motocicli, tra cui Piaggio, e numerosi istituti di ricerca specializzati, coordinati dal Dipartimento di Scienze Sanitarie Applicate e Psicocomportamentali dell'Università di Pavia il cui tema è la sicurezza. Si concluderà nel Marzo 2004 con la pubblicazione dei risultati in un report per la Commissione Europea, esaminato, commentato ed approvato dai rappresentanti dei costruttori di motocicli partecipanti al progetto.

3.7 PRODUZIONE

Nel corso dell'anno 2003, nelle officine meccaniche di Pontedera è stata realizzata l'opera di ristrutturazione di tutto il reparto lavorazioni componenti alluminio.

Oltre alla riqualificazione completa del fabbricato con interventi di opere civili ed impiantistiche è stato ridefinito un nuovo layout delle aree di lavorazione con l'obiettivo di ottimizzare i processi produttivi e migliorare le condizioni di igiene ambientale.

Nell'ambito delle *Operations VTL* a Pontedera, tra le diverse attività, sono stati avviati gli interventi sulle linee di saldatura, verniciatura e assemblaggio per la produzione dei nuovi veicoli pianificati, in *phase-in*, nel corso del 2004.

Per quanto riguarda Piaggio Espana, nel corso del 2003 è stato chiuso lo stabilimento di Arganda in Spagna, a causa del trasferimento delle produzioni in Italia.

Nello stabilimento indiano di Baramati la capacità produttiva è stata aumentata sino a 4.500 unità al mese (+30%) mediante un piano di investimenti che ha portato a realizzare nuove linee di assemblaggio ed un nuovo moderno impianto per la verniciatura con cataforesi.

4. QUALITA' E SICUREZZA

L'accresciuta sensibilità dei clienti per la qualità e l'affidabilità dei veicoli acquistati e l'aumento della pressione competitiva in particolare dei concorrenti giapponesi hanno comportato una accelerazione nel processo di miglioramento dei prodotti Piaggio, con l'obiettivo di porsi al livello dei migliori players esistenti sul mercato.

Per questo, nel corso del 2003 Piaggio ha agito sia sui processi interni che su quelli dei propri fornitori, privilegiando tutte le azioni volte a prevenire gli inconvenienti, rispetto a quelle volte ad interventi a posteriori, coinvolgendo, per questo, nei piani di miglioramento anche alcuni dei fornitori più critici nel processo produttivo. Sono stati rafforzati i controlli sui materiali e sul prodotto finito, intensificando l'attività di auditing interna, coinvolgendo anche un panel di concessionari per verificare direttamente i risultati delle azioni di miglioramento.

Nel corso dell'anno Piaggio & C. S.p.A. ha proceduto al rinnovo della certificazione secondo i nuovi standards ISO 9001/2000, che ha comportato una rivisitazione dei principali processi aziendali.

Significativo nell'esercizio 2003, ai fini della sicurezza e dell'igiene del lavoro, l'impatto derivante dalla ristrutturazione delle officine meccaniche e dalla riqualificazione di altre aree dello stabilimento.

Nell'anno 2003, Piaggio & C. S.p.A. ha aggiornato il Documento programmatico per la sicurezza, redatto inizialmente nell'anno 2000, con le modalità e nei termini previsti dal D.P.R. n. 318/1999 "Tutela della privacy". Tale documento descrive, sulla base di una valutazione dei rischi, i criteri tecnici ed organizzativi adottati per la protezione dei dati personali sensibili trattati da Piaggio con strumenti informatici.

I contenuti ed i termini previsti dal D. Lgs. 196/2003, All. B (Disciplinare tecnico in materia di misure minime di sicurezza) verranno applicati nell'aggiornamento previsto per l'anno 2004.

5. RISORSE UMANE

5.1 ORGANICI

Gli organici del Gruppo Piaggio al 31 dicembre 2003 ammontano a n. 4681 unità e sono diminuiti di 102 unità rispetto al 31 dicembre 2002 (- 2,1%).

Il principale impatto è stato determinato dalla chiusura dello stabilimento di Arganda in Spagna, che occupava n. 103 dipendenti, a causa del trasferimento delle produzioni in Italia.

Nella capogruppo Piaggio & C. S.p.A. i dipendenti sono cresciuti di n. 25 unità, con un turnover pari a n. 817 assunzioni e n. 792 uscite, dovuto prevalentemente al ricorso ai contratti a tempo determinato, per n.° 635 unità, necessari a far fronte alle necessità produttive correlate al ciclo stagionale dei veicoli a due ruote.

5.2 RELAZIONI INDUSTRIALI

Neanche nel 2003 si è potuto procedere al rinnovo del contratto integrativo aziendale già scaduto il 31.12.2000 e prorogato di anno in anno.

Tale situazione, combinata con la complessa situazione sindacale registratasi a livello nazionale, si è riflessa all'interno dell'azienda, determinando una conflittualità piuttosto elevata, con una perdita di n. 68.153 ore per sciopero, a fronte di circa 69.000 ore nel 2002.

L'assenteismo si mantiene su livelli piuttosto elevati - 8,07% totale - anche se ha registrato una diminuzione dell'8,1% rispetto al 2002 dovuto in parte al "premio presenza" istituito nel periodo di massimo impegno produttivo (aprile - luglio).

Nel corso del 2003, nonostante la situazione sindacale accennata in precedenza, sono state concordemente gestite le varie sospensioni di attività che si sono rese necessarie per l'attività produttiva dei Veicoli da Trasporto Leggero (n. 6 settimane di Cassa integrazione guadagni ordinaria). Complessivamente, comunque, le ore di Cassa

integrazione Guadagni ordinaria sono diminuite passando da n. 412.946 del 2002 a n. 126.120 nel 2003.

Nell'ambito degli adempimenti contrattuali seguiti all'acquisizione del controllo da parte di IMMSI, Piaggio & C. S.p.A. ha rilevato dalla ex Piaggio Holding S.p.A. il ramo d'azienda relativo alle attività amministrative, espletate per il Gruppo, sottoscrivendo i necessari accordi sindacali.

5.3 SVILUPPO/FORMAZIONE

Nel corso del 2003 è stata completata la valutazione delle risorse manageriali, definite in base all'appartenenza alle singole famiglie professionali e con riferimento al "modello di management" Piaggio.

Si è inoltre provveduto, previa formazione a supporto, ad estendere il sistema di Performance Management ad un più vasto numero di Funzionari e Quadri.

Le attività di formazione hanno globalmente coinvolto 1.919 risorse, con 371 giornate e 23.629 ore erogate.

I principali programmi hanno riguardato le aree Commerciali dei business 2Ruote e VTL relativamente ai temi delle "Tecniche di vendita", nonché, per il VTL, ad una rilettura/ridefinizione del modello di funzionamento in ottica cliente.

Tutte le funzioni aziendali sono state inoltre coinvolte sui temi della Qualità, con la partecipazione di circa 110 risorse tra dirigenti/quadri ed impiegati ai corsi di formazione all'uopo predisposti.

Il personale operaio è stato interessato complessivamente da 29.184 ore di addestramento nonché da attività di formazione interna sui temi del "Miglioramento Continuo e il Sistema Azienda" (circa 700 partecipanti).

5.4 ORGANIZZAZIONE

Nel corso del 2003 gli interventi organizzativi sono stati caratterizzati dalla necessità di supportare le strutture nel loro consolidamento, a seguito della ristrutturazione dell'anno 2002, e nella individuazione e implementazione di ulteriori ottimizzazioni.

E' stato ridefinito il processo di sviluppo prodotto con la costituzione dei Concept Teams, nell'ambito delle Direzioni di Business, e delle Piattaforme di Sviluppo Prodotto, nell'ambito dell'area R&D, con i seguenti obiettivi:

- maggiore focalizzazione sul Cliente
- chiarezza di ruoli e responsabilità tra aree marketing e aree prodotto
- performances di processo misurabili
- maggiore integrazione tra le aree aziendali coinvolte.

Nell'ambito del programma aziendale volto ad aggiornare il Sistema di Gestione della Qualità, secondo l'indicazione delle norme internazionali ISO 9004:2000 e ISO 9001:2000, i processi primari e di supporto sono stati individuati e ridefiniti e le responsabilità sono state assegnate ai *process owner*.

6. LA GESTIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DEL GRUPPO PIAGGIO

L'esercizio 2003 è stato caratterizzato sotto il profilo economico-finanziario, oltre che dalle dinamiche di business finora descritte anche ed in particolare dal citato cambio di controllo, conseguente all'operazione di acquisizione da parte di IMMSI S.p.A., maturata nell'ultimo scorcio dell'anno.

Ciò ha comportato, rispetto alla ordinaria gestione aziendale, il manifestarsi di componenti straordinarie legato sia alla contemporanea operazione di restructuring del debito, che alla cessazione dei rapporti con la precedente controllante, che, infine, 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 vengono descritti in dettaglio nella Nota integrativa e sono sinteticamente costituiti da commissioni finanziarie e svalutazioni di costi relativi alla precedente acquisizione del Gruppo Piaggio.

A questi 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 & C. sia in alcune società partecipate e di prevedibili oneri di ristrutturazione.

Inoltre, come già anticipato, il ritardo nell'iter parlamentare di approvazione della legge sugli Eco Incentivi non ha consentito di portare a ricavo il previsto contributo per 9,4 ML€ corrispondente alla quota Piaggio per gli sconti riconosciuti ai clienti finali per le vendite 2003.

Peraltro, in considerazione dello stato di avanzamento dell'indicato iter, è ragionevole ipotizzare il riconoscimento di tale contributo nel corso del 2004.

Infatti, come già detto, la Commissione Ambiente del Senato ha già approvato il disegno di legge di riordino delle competenze del Ministero dell'Ambiente con specifico comma (nr. 38) relativo ai suddetti incentivi introducendo una specifica clausola che assicura la copertura degli incentivi per il 2003.

Dopo l'approvazione in Aula del Senato, il disegno tornerà alla Camera per l'approvazione definitiva.

LA GESTIONE ECONOMICA

Ricavi Netti di Vendita

Il fatturato netto consolidato del Gruppo Piaggio si è attestato nell'esercizio a 987,2 ML€, con un incremento di 41,4 ML€ pari al 4,4% rispetto ai 945,8 ML€ dell'esercizio precedente.

L'incremento di fatturato è da attribuire al Business 2 Ruote che, grazie al lancio dei nuovi prodotti avvenuto nei segmenti di gamma più elevata registra un incremento del 7,8% rispetto all'anno precedente, grazie ai buoni risultati di Italia, Croazia, Francia, Germania.

Il Business VTL invece ha consuntivato nel 2003 un fatturato pari a 215,2 ML€ con un decremento del 11% circa, nonostante la performance positiva del mercato indiano dove il Gruppo Piaggio ha rafforzato la sua presenza in considerazione del fatto che la Piaggio Vehicles Ltd. ha aumentato le proprie vendite del 30,5% rispetto all'anno precedente ed il fatturato del 17,8%.

L'impatto cambi è risultato sfavorevole per -2% con particolare riferimento al Dollaro Statunitense ed alla Rupia Indiana.

Margine lordo industriale

Il margine lordo è stato pari a 255,4 ML€, con un incremento di 14,3 ML€ rispetto all'anno precedente (+5,9%).

In termini percentuali sul fatturato, il margine è risultato del 25,9%, contro il 25,5% dell'anno precedente.

Come già evidenziato in precedenza, rispetto all'esercizio 2002 il presente bilancio risente di sconti commerciali pari a 9,4 ML€, riconosciuti da Piaggio ai clienti finali pur in mancanza della approvazione della legge italiana sugli Ecoincentivi.

Spese Operative

Le spese operative, pari a 231,2 ML€ (-1,5% sul 2002), sono costituite da ammortamenti per 31,0 ML€ e spese per 198,0 ML€ così dettagliate per natura:

- spese commerciali per 152,1 ML€, con una riduzione dell' 8% rispetto al 2002;
- spese industriali per 10 ML€ con un incremento del 12% rispetto al 2002;
- spese generali per 35,9 ML€ con un incremento dell' 8% rispetto al 2002.

L'ammontare delle spese di ricerca e sviluppo iscritto a conto economico nell'esercizio 2003 è pari a 12,5 ML€ a cui si aggiunge la quota di ammortamento delle spese capitalizzate negli esercizi precedenti e pari a 20,6 ML€ per un importo complessivo a conto economico 2003 di 33,1 ML€.

EBITDA

L'EBITDA consolidato del Gruppo al 31.12 2003 - riportato nella tabella di pag. 4 e definito in continuità con il 2002 che ricomprende tra i costi dedotti dal fatturato anche gli accantonamenti ordinari (svalutazione crediti, ecc.) - è pari a 93,6ML€ (9,5% sul fatturato), contro i 77,6ML€ del 2002 (8,2% del fatturato).

Anche l'EBITDA sconta l'effetto negativo di 9,4ML€ dovuto alla mancata approvazione della legge sugli Ecoincentivi, comunque riconosciuti da Piaggio ai clienti finali.

Ammortamenti

Gli ammortamenti degli asset produttivi compresi nel costo industriale, sono pari a 38,4 ML€.

Gli ammortamenti inclusi nelle spese operative sono pari a 31 ML€, di cui 20,6 ML€ relativi a spese di ricerca e sviluppo come già esposto in precedenza, che comprendono anche l'adeguamento effettuato nel 2003 dei criteri di ammortamento delle immobilizzazioni immateriali di Nacional Motor a quelli del Gruppo per un maggior valore di 1,0 ML€.

Pertanto il totale degli ammortamenti che concorrono alla formazione del risultato operativo ammontano a 69,4 ML€, con una riduzione del 2,7% rispetto al 2002.

L'ammortamento della differenza di consolidamento (24,5 ML€), nonché degli oneri connessi all'acquisizione da parte dei precedenti azionisti e alle commissioni sui finanziamenti all'epoca ottenuti (7,4 ML€), per un totale 31,9 ML€ è considerato, ai fini del rendiconto gestionale, tra gli oneri straordinari.

Risultato Operativo

La dinamica sopra descritta delle voci di fatturato e la decisa riduzione delle spese hanno portato ad un risultato operativo positivo (al netto degli ammortamenti relativi alla differenza da consolidamento generata dall'operazione di acquisizione di Piaggio avvenuta nel dicembre 1999, dall'acquisizione di Piaggio Vehicles Pvt. Ltd. e dall'operazione di acquisizione del Gruppo Derbi avvenuta nel 2003) pari a 24,2 ML€ contro un risultato positivo di 6,3 ML€ dell'anno precedente. L'incidenza percentuale del risultato operativo sul fatturato netto passa così dal 0,7% del 2002 al 2,5% dell'esercizio in corso.

Oneri Finanziari

Sono pari, in termini netti, a 46,7 ML€ (4,7% sul fatturato), rispetto ai 30,5 ML€ del 2002 (3,2% del fatturato) anche in conseguenza di componenti straordinari come di seguito riportato. Infatti in tali oneri, oltre ai valori determinati dai livelli di indebitamento dell'esercizio, sono compresi circa 2,1 ML€ per gli oneri verso Piaggio Holding Netherlands BV relativi alla concessione, a favore delle banche finanziatrici della Piaggio & C. S.p.A., della garanzia per l'accensione del pegno sulle azioni Piaggio & C. S.p.A. da parte delle banche finanziatrici nonché per gli oneri relativi al finanziamento di 15 ML € concesso da IMMSI S.p.A. a Piaggio & C. S.p.A..

Ma, soprattutto sono compresi 6,1 ML€, relativi all'impatto netto negativo dei contratti di copertura sui tassi di interesse finanziario stipulati negli scorsi esercizi, e l'accantonamento a fondo rischi, pari a 12,2 ML€, derivato dalla valutazione al 31 dicembre 2003 di un contratto alla luce degli attuali e prevedibili corsi dei tassi di interesse.

Infine, sono compresi in tale importo globale 4,2 ML€ relativi al costo di ristrutturazione del debito 2003 per la parte non capitalizzabile (linee a breve termine).

Oneri Straordinari

Come già accennato in precedenza, nell'esercizio si sono manifestati oneri straordinari di varia natura. Le principali componenti sono sinteticamente qui di seguito riportati:

- svalutazioni di immobilizzazioni materiali e immateriali (costi di ricerca capitalizzati negli esercizi precedenti) per progetti di Piaggio & C e Nacional Motor privi di prospettive future per complessivi 14,9 ML €;
- svalutazione di costi capitalizzati relativi sia all'acquisizione nel '99 del Gruppo Piaggio da parte dei precedenti azionisti (attraverso il veicolo MOD), sia all'operazione di finanziamento '99 per complessivi 9,6 ML €;
- accantonamenti al fondo obsolescenza magazzino materiali, prodotti e ricambi della Capogruppo e alcune sue controllate per complessivi 11,5 ML€;
- svalutazione della partecipazione in Cirio Holding S.p.A. per 1,1 ML €;
- accantonamento al fondo rischi per contenziosi legali, previdenziali in Piaggio Deutschland, per la partecipazione in Piaggio Foshan Motorcycles e per una operazione di sell-out nella Nacional Motor per complessivi 9,5 ML€;
- Costi per oneri di ristrutturazione per complessivi 10,0 ML€, di cui 4,7 ML€ accantonati in previsione di operazioni di turn over sul personale di Piaggio & C. S.p.A., Nacional Motor e Piaggio Deutschland, nonché quelli sostenuti in Piaggio Espana per il completamento dell'operazione di chiusura di Arganda;
- L'impatto netto relativo alle operazioni connesse alla chiusura dei rapporti economico-patrimoniali di Piaggio & C. S.p.A. con la ex controllante Piaggio Holding S.p.A., nell'ambito degli accordi generali in sede di closing per complessivi 6,3 ML€;
- L'impatto della perdita della Piaggio Foshan Motorcycles per l'esercizio 2003 per 7,5ML€;

- Accantonamenti e svalutazioni varie per 0,6 ML€, al netto di plusvalenze per alienazione di immobili non industriali (+10,9 ML€) e di partecipazioni non core (+2 ML€) meglio descritte nella Nota integrativa.

Risultato Netto

Il risultato netto si è attestato su un valore negativo di 139,5 ML€ da confrontarsi con un risultato negativo di 129,2 ML € dell'anno precedente, dovendo, da una parte considerare il miglioramento della gestione operativa e, dall'altro, le operazioni straordinarie sopra descritte. Il risultato di terzi è stato positivo per 0,3 ML€ (contro un utile di circa 1 ML€ del 2002) mentre il risultato netto di competenza del Gruppo è stato negativo per 139,5 ML € (contro un risultato negativo di 130,2 ML€ del 2002).

Tale risultato sconta l'impatto delle imposte d'esercizio per un valore di circa 13 ML€ contro i 10 ML€ del 2002; le imposte dell'anno sono formate principalmente dall'imposta italiana IRAP (Imposta Regionale sulle Attività Produttive) per circa 6 ML€, dalle imposte di PVPL per 2,6 ML€, e per le imposte di Francia, Grecia e Croazia complessivamente per 1,5 ML€.

Nell'esercizio 2003 sono state iscritte anche circa 3 ML€ di imposte differite passive di competenza dell'esercizio che sono costituite dallo storno di plusvalenze su cessioni intercompany realizzate dalla Capogruppo negli anni 96-98 e da un accantonamento per imposte differite passive di PVPL.

LA GESTIONE FINANZIARIA

L'elemento di maggior rilievo dell'esercizio 2003 sotto il profilo finanziario è rappresentato dalla significativa riduzione del livello di indebitamento finanziario consolidato del Gruppo (circa 295 ML€ da 577,1 ML€ a fine 2002 a 281,9 ML€ a fine 2003). A tale importante risultato, che sconta anche l'effetto derivante dalla differente area di consolidamento, ha

contribuito in parte la riduzione del capitale investito netto e, soprattutto, l'aumento di capitale di 235 ML€ nell'ambito dell'operazione IMMSI.

Capitale di funzionamento netto

Il capitale di funzionamento si è attestato a -42,6 ML€, in forte diminuzione rispetto ai valori dell'esercizio precedente (-98,4 ML€ la riduzione netta), sia per effetto delle azioni gestionali di contenimento delle scorte e del maggior controllo del credito, che delle operazioni di svalutazione.

Immobilizzazioni / Partecipazioni

Gli investimenti del gruppo sono ammontati nell'esercizio a 79,2 ML€ e hanno riguardato principalmente stampi e attrezzature per l'ampliamento della gamma prodotti due ruote, in particolare dei veicoli targati con le relative nuove motorizzazioni. Il Gruppo, ha proseguito con il programma di ristrutturazione e re-layout dell'area motori allo scopo di migliorarne ulteriormente l'efficienza e la capacità produttiva.

Il valore cumulato delle partecipazioni e delle immobilizzazioni immateriali, incluse le differenze nette da consolidamento a seguito dell'insieme di operazioni in precedenza descritte e dettagliatamente riportate nella Nota Integrativa, hanno registrato globalmente una riduzione di circa 82ML€, comprensivi anche delle svalutazioni già illustrate.

Cash Flow

Il flusso di cassa nell'esercizio è risultato positivo per 295,2 ML€: tale risultato, che risente per 25 ML€ dell'uscita della precedente capogruppo, trova la sua origine nelle dinamiche sopra riportate, grazie ad alcune dismissioni di asset, immobilizzazioni prevalentemente non più funzionali all'attività operativa.

Fonti di finanziamento e Posizione Finanziaria netta

Il patrimonio netto del Gruppo a fine 2003 risulta pari a 180,2 ML€ contro i 106,2 ML€ del 2002, per effetto del risultato netto d'esercizio e del più volte citato aumento di capitale di

235 ML€ (comprensivo del sovrapprezzo) e per la parte residua per l'acquisto da Daihatsu e da Simest delle partecipazioni in P&D e in Piaggio Vehicles.

La posizione finanziaria netta si attesta nel 2003 a 281,9 ML€, rispetto ai 577,1 ML€ dell'esercizio precedente. L'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, ha comportato la riduzione del debito verso il pool di Banche partecipanti al leverage buy-out del 1999 per 250 ML€ e la trasformazione, per 235 ML€ in capitale con l'erogazione da parte di IMMSI dei rimanenti 15 ML€ come finanziamento a breve termine. Oltre agli effetti di cui sopra, il citato closing ha comportato anche l'importante accordo di modifica del finanziamento e dell'apertura di credito sindacata nel 2000 e dell'apertura di credito con Banca Intesa. Tali accordi di modifica hanno permesso alla Capogruppo di far confluire le due aperture di credito in scadenza al 31-dic-03 nel piano di ammortamento del finanziamento i cui termini di rimborso sono stati rimodulati favorevolmente ottenendo 3 anni di pre-ammortamento e mantenendo inalterata la durata temporale residua.

	2003	2002
Disponibilità a breve	(21,9)	(27,0)
Indebitamento bancario a breve	32,2	113,3
Totale Indebitamento bancario a breve	10,3	86,3
Indebitamento a breve verso controllante	15,5	0
Quote a breve mutui	36,6	204,9
Quote a ML mutui	219,5	285,9
Indebitamento complessivo	281,9	577,1

7. LA GESTIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DI PIAGGIO & C.

S.p.A.

Come già ampiamente dettagliato nel paragrafo che commenta i dati relativi al Gruppo Piaggio, l'esercizio 2003 è stato caratterizzato sotto il profilo economico-finanziario, oltre che dalle dinamiche di business, anche ed in particolare dal citato cambio di controllo, conseguente all'operazione di acquisizione da parte di IMMSI s.p.a., maturata nell'ultima parte dell'anno.

Ciò ha comportato, rispetto alla ordinaria gestione aziendale, il manifestarsi di componenti straordinarie legate sia alla contemporanea operazione di restructuring del debito, che alla cessazione dei rapporti con la precedente controllante, che, infine, 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 vengono descritti in dettaglio nella Nota integrativa e sono sinteticamente costituiti da commissioni finanziarie, svalutazioni di costi relativi alla precedente acquisizione del Gruppo Piaggio, ecc.

A questi 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 in alcune società partecipate e di prevedibili oneri di ristrutturazione.

Inoltre, come già anticipato, il ritardo nell'iter parlamentare di approvazione della legge sugli Eco Incentivi non ha consentito di portare a ricavo il previsto contributo per 9,4 ML€ corrispondente alla quota Piaggio per gli sconti riconosciuti ai clienti finali per le vendite 2003.

Peraltro, in considerazione dello stato di avanzamento dell'indicato iter, è ragionevole ipotizzare il riconoscimento di tale contributo nel corso del 2004.

Infatti, come già detto, la Commissione Ambiente del Senato ha già approvato il disegno di legge di riordino delle competenze del Ministero dell'Ambiente con specifico comma (nr. 38) relativo ai suddetti incentivi introducendo una specifica clausola che assicura la copertura degli incentivi per il 2003.

Dopo l'approvazione in Aula dal Senato, il disegno tornerà alla Camera per l'approvazione definitiva.

Nell'ambito del contratto di acquisizione del Gruppo Piaggio, datato 23 ottobre 2003, Piaggio & C. S.p.A. ha acquistato da Piaggio Holding S.p.A la società Nacional Motor S.A., detentrica del marchio Derbi.

LA GESTIONE ECONOMICA

Per quanto riguarda il bilancio civilistico di Piaggio & C. S.p.A., i risultati della gestione 2003, confrontabili con quelli 2002, possono essere sintetizzati come segue:

(Valori espressi in €/1000)

	2003	2002
VALORE DELLA PRODUZIONE	862.802	864.992
Di cui Ricavi di vendita	837.136	828.166
COSTI DELLA PRODUZIONE	(890.564)	(892.079)
DIFFERENZA TRA VALORE E COSTI DELLA PRODUZIONE	<u>(27.762)</u>	<u>(27.087)</u>
PROVENTI E ONERI FINANZIARI NETTI	(42.853)	(30.306)
RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE	(20.567)	8.854
PROVENTI E ONERI STRAORDINARI	(25.624)	(14.631)

NETTI

RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	(116.805)	(63.170)
IMPOSTE SUL REDDITO	(5.571)	(4.950)
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO	<u>(122.376)</u>	<u>(68.120)</u>

L'incremento dei ricavi di vendita rispetto all'esercizio 2002 è da attribuire sostanzialmente al Business 2 Ruote che, grazie al lancio dei nuovi prodotti avvenuto nei segmenti di gamma più elevata registra un incremento del 5% rispetto all'esercizio precedente, mentre il business VTL, con Ape e Porter registra un riduzione rispetto al 2002 del 18%.

Il valore della produzione nel suo complesso risulta in lieve diminuzione rispetto all'esercizio 2002 perché, oltre alle dinamiche di business più sopra evidenziate, sconta l'effetto negativo, pari a 9,4 ML€, della mancata approvazione della legge italiana sugli Econincentivi, come già ricordato in precedenza.

Anche i costi della produzione sono nel loro complesso in lieve riduzione rispetto all'esercizio precedente.

Più in dettaglio, mentre i costi per materie prime, di consumo e merci scendono di 14 ML€ rispetto al 2002 (-2,75%), nel 2003 si è registrato un incremento dei costi per servizi e per il personale – rispettivamente +1,75% e +5,17% rispetto all'esercizio 2002.

Gli ammortamenti dell'esercizio, materiali ed immateriali, sono pari a 85,7 ML € rispetto a 86,6 ML€ dell'esercizio precedente e comprendono l'ammortamento dell'avviamento da fusione pari a 18 ML€. Sono state registrate inoltre svalutazioni di immobilizzazioni materiali per 1,4 ML€ a fronte di stampi per veicoli usciti di produzione.

La voce "Variazioni delle rimanenze di materie, prime, sussidiarie e di consumo" aumenta di 5,4 ML€ rispetto all'esercizio precedente e comprende accantonamenti a fondo obsolescenza pari a 9,5 ML€ rispetto a 2,7 ML€ nel 2002. Il maggiore accantonamento

per obsolescenza magazzino è stato ritenuto necessario per riflettere gli assorbimenti previsti delle materie prime nei cicli di produzione e per tener conto degli indici di smaltimento dei ricambi.

L'accantonamento per rischi riflette la stima del rischio a cui può essere esposta la Società a fronte di alcuni contenziosi in corso.

La voce "Oneri diversi di Gestione" aumenta di 1,9 ML€ rispetto all'esercizio precedente e contiene la perdita su crediti iscritta a causa della svalutazione totale di un acconto corrisposto a FIV S.p.A. già Italjet S.p.A. – società in fallimento.

Gli oneri finanziari netti, aumentano di 12,5 ML€ rispetto all'esercizio precedente e comprendono le fees per il restructuring del debito finanziario contratto nel '99 per 4,2ML€, e circa 2,1 ML€ per gli oneri relativi alla concessione della garanzia per l'accensione del pegno sulle azioni Piaggio & C. S.p.A. a favore delle banche finanziatrici della stessa Piaggio & C. S.p.A. da parte delle banche finanziatrici e per gli oneri relativi al finanziamento di 15 ML€ concesso da IMMSI S.p.A. a Piaggio & C. S.p.A.. Sono inoltre compresi 3,3 ML€, relativi all'impatto netto negativo dei contratti di copertura sui tassi di interesse finanziario, stipulati negli scorsi esercizi, e l'accantonamento, in ottemperanza al principio della prudenza, a fondo rischi pari a 12,2ML€, poiché la valutazione al 31 dicembre 2003 di uno dei contratti di copertura sui tassi di interesse finanziario esistenti a tale data risulta essere negativo di pari importo.

Le rettifiche di valore delle attività finanziarie pari a 20,6 ML€ derivano sostanzialmente dall'ulteriore accantonamento effettuato sulla partecipata Piaggio Foshan Motorcycles, per recepire il patrimonio netto negativo della medesima e gli ulteriori oneri che potrebbero derivare dalla cessione della partecipazione, dalla svalutazione della partecipazione in Nacional Motor S.A. per €/10.000, in conformità a quanto previsto dall'art. 2426 2° comma del Codice Civile, al fine di usufruire dei vantaggi previsti dalle

norme tributarie. e dalla svalutazione totale della partecipazione di minoranza detenuta in Cirio Holding S.p.A., già Centrofinanziaria S.p.A..

La voce Proventi e Oneri straordinari comprende plusvalenze da alienazione cespiti per 10,9 ML€ (2,4ML€ nel 2002), 4,9 ML€ di altri proventi straordinari (10,2 ML€ nel 2002) derivanti per 1,6 ML€ dalla cessione della partecipazione in SAT e per 3,3ML€ a sopravvenienze attive.

Gli oneri straordinari derivanti da imposte di esercizi precedenti contengono l'ulteriore stanziamento per il condono fiscale di 0,2 ML€.

Gli altri oneri straordinari (40,9 ML€ rispetto a 20,9ML € del 2002) comprendono:oneri di ristrutturazione, sopravvenienze passive, svalutazioni di immobilizzazioni e altri accantonamenti pari a 39,0ML€. Gli oneri di ristrutturazione per 3,0 ML€ sono relativi per 1,5 ML€ a costi dell'esercizio 2003 e per 1,5ML€ all'accantonamento effettuato in previsione di operazioni di turn over sul personale da attuarsi nel 2004.

Gli altri oneri straordinari sono sostanzialmente composti da:

- 7,2 ML€ per svalutazione dei costi di impianto e ampliamento capitalizzati nel 1999 a fronte dell'acquisizione da parte di Piaggio Holding S.p.a., di cui è venuta meno l'utilità futura a causa della nuova operazione di acquisizione che ha interessato il Gruppo;
- 9,5 ML€ per svalutazione progetti di ricerca e sviluppo precedentemente capitalizzati di cui è venuta l'utilità futura;
- 2,4 ML€ per svalutazioni commissioni sul finanziamento a medio-lungo termine concesso da un pool di banche nel 1999 a supporto dell'operazione di acquisizione del 1999;
- 0,6 ML€ per svalutazione immobilizzazioni materiali su prodotti usciti di produzione;

- 6,3 ML€ per oneri derivanti dalla chiusura dei rapporti con la ex Piaggio Holding S.p.A., nell'ambito dei contratti di cessione del Gruppo ad IMMSI S.p.A.;
- 1,5 ML€ per l'accantonamento a fronte contenzioso Almec/Inps, a carico di Piaggio & C. S.p.A. a causa delle garanzie prestate in sede di cessione della partecipazione;
- 0,3 ML€ per accantonamento fondo indennità sostitutiva di clientela relativo ad anni precedenti.

Risultato Netto

Il risultato netto si è attestato su un valore negativo di 122,4 ML€ da confrontarsi con un risultato negativo di 68,1 ML € dell'anno precedente.

Tale risultato, oltre agli effetti degli oneri straordinari e degli altri accantonamenti e svalutazioni già precedentemente illustrati, sconta l'impatto delle imposte d'esercizio per un valore di circa 5,6 ML € contro i 4,9 ML € del 2002; le imposte dell'anno sono formate principalmente dall' IRAP.

LA GESTIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA

Cash Flow

Come evidenziato dal Rendiconto finanziario allegato alla Nota Integrativa al Bilancio d'esercizio della Piaggio & C. S.p.A., il cash flow dell'esercizio è risultato positivo per 225ML€, grazie all'aumento di capitale per 235 ML€. Più in dettaglio il flusso derivante dall'attività d'esercizio è risultato positivo per 95,6 ML€, mentre il flusso monetario per attività di investimento ha comportato utilizzi per 105 ML€.

Capitale di Funzionamento

Il capitale di funzionamento si è attestato a -75,6 ML€, in forte diminuzione rispetto all'esercizio precedente (-76,3 ML€ la riduzione netta).

Immobilizzazioni / Partecipazioni

Il valore cumulato delle immobilizzazioni più le partecipazioni è stato a fine 2003 inferiore di circa 0,5 ML€ rispetto al 2002 a causa della riduzione di 55,4 ML€ registrata nelle voci immobilizzazioni immateriali e materiali, e dell'incremento di 54,9 ML€ registrato nella voce immobilizzazioni finanziarie dovuto sostanzialmente all'acquisizione di Nacional Motor dalla ex controllante Piaggio Holding.

La riduzione delle immobilizzazioni immateriali riflette l'impatto della svalutazione di alcuni progetti capitalizzati, tenuto conto del venir meno delle caratteristiche di capacità futura di generare ricavi dei medesimi, così come la svalutazione degli oneri capitalizzati inerenti la precedente acquisizioni. Per quanto riguarda le immobilizzazioni materiali, la riduzione deriva dai disinvestimenti effettuati nel 2003, anche con la realizzazione di consistenti plusvalenze e dal normale ammortamento di periodo, solo parzialmente compensati dai nuovi investimenti dell'esercizio. Gli investimenti della società sono ammontati a 31,3 ML€ e hanno riguardato principalmente stampi e attrezzature per l'ampliamento della gamma prodotti due ruote, in particolare dei veicoli targati con le relative nuove motorizzazioni. Piaggio & C. S.p.A. ha proseguito con il programma di ristrutturazione e re-layout dell'area motori allo scopo di migliorarne ulteriormente l'efficienza e la capacità.

Fonti di Finanziamento

Il patrimonio netto di Piaggio & C. S.p.A. a fine 2003 risulta pari a 138,8 ML€ contro i 26,2 ML€ del 2002.

La Società ha chiuso l'esercizio con una posizione finanziaria netta negativa di Euro 274,4 milioni con una variazione positiva di 226 ML€, generata quanto a 235 ML€ dalla capitalizzazione effettuata in relazione all'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. Tale capitalizzazione è stata realizzata attraverso il conferimento di

crediti originalmente in capo alle Banche che supportano il Gruppo Piaggio mediante un sindacato effettuata dalla controllante di diritto olandese Piaggio Holding Netherland BV. Oltre all'effetto di ricondurre il livello di indebitamento finanziario a grandezze più in linea con la struttura di bilancio, la ristrutturazione del debito sindacato, per complessivi 192.3 ML€, permette alla società di supportare le attività nel medio termine senza particolari pressioni derivanti dall'esigenza di rifinanziare debiti in scadenza. Il piano di ammortamento infatti è stato rivisto favorevolmente prevedendo 3 anni di pre-ammortamento e 4 anni di ammortamento a quote progressive. Oltre a ciò è stato negoziato un pacchetto di linee di credito operative, in sostituzione di quelle in scadenza a fine 2003, per complessivi 125 ML€, con un impegno a concedere tali linee scadente il 30 giugno 2007.

8. FATTI DI RILIEVO SUCCESSIVI AL 31 DICEMBRE 2003

In data 8 gennaio è stato presentato a tutto il management del Gruppo il Budget per l'anno 2004, approvato dal Consiglio di Amministrazione del 19 dicembre 2003, con l'assegnazione a tutta l'organizzazione di primo e secondo livello (circa 250 tra Dirigenti e Quadri) degli obiettivi previsti dal sistema di incentivazione (MBO) per il 2004.

Nel corso del mese di Febbraio 2004 sono state confermate, attraverso la firma di un ulteriore accordo preliminare, le trattative avviate nel Marzo 2003 per la negoziazione di un accordo con il Gruppo Zhongshen, primario operatore cinese del settore delle due ruote, che prevede, nell'ambito di un congiunto programma di rilancio commerciale e produttivo della società, una sostanziale riduzione della partecipazione Piaggio in Piaggio Foshan Motorcycles (PFM) e la progressiva eliminazione dei finanziamenti concessi dalle Banche Italiane alla società cinese per 14 ML€ con garanzie prestate dalla controllante Piaggio & C. S.p.A.

La natura e le condizioni ipotizzate per tale operazione riguarda, in particolare all'utilizzo non immediato del marchio commerciale Piaggio e a una autonoma attività di Global Sourcing in sede locale, hanno indotto ad un ulteriore accantonamento di 4,8 ML€ al fondo rischi che, pertanto, a fine 2003 ammonta complessivamente a 20,2 ML€.

Per quanto riguarda la controllata Nacional Motor S.A., a seguito del mancato raggiungimento dei livelli di covenants relativi al prestito sindacato di cui la stessa beneficia, la controllante in data 3 marzo 2004 ha provveduto ad incrementare di 12,500 ML€ il prestito subordinato concesso a Nacional Motor.

9. EVOLUZIONE DELLA GESTIONE

A partire dall'Ottobre 2003, data di ingresso dei nuovi azionisti, il management ha avviato le necessarie analisi del business che hanno portato, al momento, ad individuare alcune necessità di restructuring e di razionalizzazione che coinvolgeranno sia la Capogruppo che alcune delle società controllate, ed i cui costi sono stati pertanto accantonati nel bilancio al 31 dicembre 2003.

Nel 2004 Piaggio perseguirà l'obiettivo di rafforzare la propria posizione di leadership, puntando ad un incremento dei volumi, nel contesto di un consolidamento delle quote di mercato sia nel settore delle due ruote, sia nel trasporto leggero. Tale incremento farà leva sui primi preliminari segnali positivi del trend del mercato due ruote, segnatamente per le cilindrata superiori, sulla crescita del mercato indiano e su significative novità di prodotto per il marchio Derbi e per la consociata indiana.

Proseguirà inoltre l'impegno nelle aree di interesse strategico, con una crescita degli investimenti destinati alle attività sia di ricerca e sviluppo, sia di produzione.

10. RAPPORTI INFRAGRUPPO

I debiti e i crediti al 31-12-2003 verso le società controllate e collegate, sono riepilogati nelle tabelle allegate e derivano da transazioni effettuate a normali valori di mercato.

11. ALTRE INFORMAZIONI

11.1 SOCIETARIO

Nel mese di gennaio 2003, la Società ha acquistato la partecipazione detenuta da Daihatsu Motor Co., Ltd. in P&D S.p.A., pari al 49% del capitale sociale. Per effetto di tale acquisizione, la Società detiene il 100% di P&D S.p.A.. Tale acquisizione ha consentito, fra l'altro, la continuazione della produzione e commercializzazione del veicolo Porter anche attraverso la stipulazione di contratti accessori che disciplinano la licenza di fabbricazione, la proprietà delle informazioni tecniche e del know-how, l'utilizzo delle attrezzature specifiche e l'approvvigionamento di motori almeno fino al 2005.

In data 25 Marzo 2003 il Consiglio di Amministrazione di Piaggio & C. S.p.A. ha approvato l'avvio di negoziazioni con il Gruppo Zongshen, con sede in Chongqing (Cina) per definire termini e condizioni di un possibile accordo che preveda la diluizione dell'attuale partecipazione in Piaggio Foshan Motorcycles e la graduale eliminazione delle garanzie prestate a favore della società cinese.

Alla luce dello stato delle trattative alla data di chiusura del presente bilancio si è proceduto ad una valutazione delle potenziali perdite ed alla migliore stima di realizzo iscrivendo nel bilancio i relativi accantonamenti.

Nel novembre 2003, a seguito dell'approvazione concessa rispettivamente dai tribunali di New Delhi e di Mumbai, si è perfezionata la fusione per incorporazione di Piaggio India Pvt., Ltd. in Piaggio Vehicles Pvt., Ltd. Gli effetti giuridici della fusione così perfezionata, retroagiscono al 1 aprile 2002. La fusione delle consociate indiane consentirà, fra l'altro, l'ottenimento di rilevanti sinergie anche di natura amministrativa e finanziaria.

Nel dicembre 2003 Piaggio Espana SA, controllata attraverso la Piaggio Vespa BV, ha acquistato una quota di partecipazione della consociata Piaggio Deutschland GmbH pari al 30% del capitale sociale di quest'ultima. Tale acquisizione potrà offrire l'opportunità di

sviluppare interessanti sinergie, mediante un rapporto societario diretto tra i due soggetti economici, nel settore del marketing dei veicoli a due ruote nonché dei veicoli da trasporto leggeri.

11.2 VERTENZE

Nel corso dell'esercizio 2002, la società Europe Assistance Italia S.p.A. ha convenuto in giudizio innanzi al Tribunale di Monza le società Europe Car Lease s.r.l., Lease Plan s.r.l., Savarent S.p.A. e Leasys S.p.A., costituite in Raggruppamento Temporaneo d'Impresa, con riferimento ad un contratto di assicurazione relativo ad un parco veicoli due ruote dati in noleggio a Poste Italiane S.p.A., chiedendo il risarcimento dei danni nei confronti di tali convenute per un importo complessivo di circa Euro 2.000.000.

Piaggio & C. S.p.A. in quanto fornitrice dei veicoli in questione è stata chiamata in causa come terzo dalle predette società costituite in Raggruppamento Temporaneo di Impresa, al fine di essere manlevate da qualunque responsabilità e da qualunque addebito mosso dall'attrice nei loro confronti. Allo stato attuale, essendo il giudizio nella sua fase iniziale e poiché le vicende contrattuali intercorrenti tra l'attrice e le convenute non hanno coinvolto Piaggio & C. S.p.A., non è possibile prevedere l'esito della causa dovendosi, quanto meno, attendere gli sviluppi della fase istruttoria del procedimento.

Per quanto riguarda la parte fiscale, già a valere sul bilancio al 31 dicembre 2002 la Società aveva definito mediante condono fiscale alcune posizioni sia di Piaggio & C. S.p.A., sia di altre società di diritto italiano incorporate negli anni 1998 e 2000.

La Società ha deciso di utilizzare la riapertura dei termini del 16 Marzo 2004 per chiudere completamente quanto segnalato nel processo verbale di constatazione del 20 dicembre 2002 dalla Guardia di Finanza sia in materia di IRPEG che di IVA. Si procederà inoltre mediante il versamento dei valori minimi previsti per la integrativa semplice a rimettere a norma i termini a scadenza per tutti gli anni integrabili dal 1997 al 2002 .

Tutti i costi derivanti dall'ulteriore utilizzo del condono fiscale sono stati stanziati nel bilancio al 31 dicembre 2003.

Si precisa infine che alcune società detenute da Piaggio & C. S.p.A. sono tuttora coinvolte in contenziosi fiscali per i quali, a seguito del parere espresso dai consulenti esterni appositamente interpellati, non deriveranno oneri a carico delle società e del Gruppo. Di conseguenza, per i contenziosi di seguito descritti, non si è proceduto ad effettuare accantonamenti, considerando il rischio remoto, né si è ritenuto opportuno ricorrere al recente provvedimento del condono.

La società P&D S.p.A. ha ricevuto avvisi di accertamento per gli anni 1995-1996-1997 per IRPEG e ILOR per un valore complessivo di €/1000 17.000, comprensivi di sanzioni ed interessi, debitamente impugnati avanti alla Commissione Tributaria Provinciale di Pisa. Ricordiamo che per gli accertamenti di analogo oggetto la Società ha già vinto ambedue i gradi di giudizio con sentenza in Commissione Tributaria Regionale di Firenze per gli anni 1993 e 1994. Per questi si attende il decorso dei termini per la presentazione di un eventuale ricorso presso la Corte di Cassazione da parte degli uffici.

Con riferimento alla verifica fiscale a carico Almec S.p.A. ed al successivo contenzioso, per il quale vi sono garanzie assunte in sede di contratto di cessione fino all'esercizio 1999, si fa presente che oltre alla sentenza favorevole per l'IVA 1996 avanti alla Commissione Tributaria Regionale di Napoli del febbraio 2003, sono stati impugnati nella sede competente - Commissione Tributaria Provinciale di Avellino - gli avvisi di accertamento per IPREG, ILOR e imposta patrimoniale per l'esercizio 1996, e per IRPEG, ILOR, imposta patrimoniale e IVA per l'anno 1997. In data 2 e 9 dicembre 2003 si sono tenute le udienze di trattazione relative agli avvisi citati, ma la sentenza non è stata ancora emessa. Per quanto concerne gli avvisi di accertamento relativi al 1998 per IRPEG ed IVA, gli stessi sono stati debitamente impugnati (IRPEG) o sanati con

versamento o condono. E' stata inoltre impugnata la cartella esattoriale con la quale l'ufficio ha richiesto il pagamento del terzo delle imposte dovute, in relazione agli avvisi succitati .

11.3 CORPORATE GOVERNANCE

In data 13 Novembre 2003 il Consiglio di Amministrazione della Piaggio & C. S.p.A. ha deliberato di predisporre un modello di organizzazione e di gestione con la finalità di prevenire il presentarsi di situazioni ambientali favorevoli alla commissione di reati in genere e, tra questi, di quelli specificatamente indicati nel D. Lgs. 231/2001.

In attuazione di tale mandato, Piaggio & C. S.p.A. ha elaborato un modello di organizzazione e di gestione in conformità alle previsioni contenute nella citata legge 231/2001. Tale modello verrà sottoposto all'approvazione del Consiglio di Amministrazione di Piaggio & C. S.p.A. in data 12 Marzo 2004.

11.4 RAPPORTI CON PARTI CORRELATE

Le seguenti tabelle completano l'informativa riguardante i rapporti con parti correlate.

Tutte le operazioni sono state concluse secondo le normali condizioni di mercato o specifiche disposizioni normative.

Voce di Bilancio	Importo	Descrizione
Interessi e altri oneri finanziari da controllanti	2,1 ML€	Trattasi di commissioni per il pegno sulle azioni che Piaggio Holdings Netherlands BV ha rilasciato sulle azioni di Piaggio & C Sp.a favore delle banche che hanno partecipato al restructuring del debito e per 0,1ML€ ad

		interessi sul finanziamento ricevuto da IMMSI S.p.A. del sindacato.
Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	9,3ML€	Finanziamento con durata di 5 anni (scadenza 23 settembre 2008) interessi a tasso fisso (2,5%) capitalizzati annualmente, concesso alla società Scooter Holding 1 S.p.A. (già Piaggio Holding S.p.A.)
Debiti verso controllanti	15,0ML€	Si riferisce a un debito finanziario di breve termine con IMMSI a condizioni analoghe a quelle applicate dalle banche del sindacato

A seguito dell'operazione societaria descritta dettagliatamente nella presente relazione sulla gestione, i seguenti istituti bancari fanno parte, tramite PB s.r.l., della compagine azionaria di Piaggio Holding Netherlands BV, azionista unico di Piaggio & C. S.p.A.:

1. Gruppo Intesa
2. Gruppo Monte dei Paschi di Siena
3. Gruppo Unicredito
4. Gruppo Banca Nazionale del Lavoro
5. Gruppo Banca Popolare di Lodi
6. Interbanca
7. Cassa di Risparmio di Firenze
8. Banca di Roma

9. Centrobanca
10. Banca Commercio e Industria
11. Cassa di Risparmio di Volterra
12. Cassa di Risparmio di San Miniato
13. ICCREA
14. Mediocredito del Trentino
15. Mediocredito del Friuli
16. Banca Popolare delle Marche.

Con riferimento a tali istituti di credito, si precisa che il Gruppo Piaggio ha in essere con questi Istituti alla data di chiusura dell'esercizio operazioni di finanziamento e contratti derivati, come meglio descritti nella nota integrativa. Inoltre come naturale conseguenza di quanto sopramenzionato i seguenti consiglieri delegati di Piaggio & C S.p.A. ricoprono anche cariche sociali rilevanti in istituti di credito con cui il gruppo ha rapporti:

- Gaetano Micciché
- Pietro Faraoni
- Vincenzo de Bustis.

* * * * *

PROPOSTE DELIBERATIVE

Signori azionisti,

se approverete il bilancio della Piaggio & C. S.p.A. al 31 dicembre 2003, che chiude con una perdita di esercizio di € 122.376.326, sottoposto alla Vostra attenzione insieme alla presente relazione, Vi proponiamo di utilizzare le riserve "Riserva Straordinaria", "Riserva versamento soci in conto capitale" e "Riserva non distribuibile ex. Art. 2423 cc" nonché la riserva "Riserva da sovrapprezzo delle azioni" per coprire le perdite riportate a nuovo negli esercizi precedenti per € 242.215.138 e per coprire parzialmente la perdita

dell'esercizio attuale fino all'importo di € 91.184.338, rinviando a nuovo la perdita di esercizio per € 31.191.988

Il Patrimonio Netto, dopo le suddette operazioni, risulterebbe così composto:

Capitale Sociale	€ 169.347.431
Riserva Legale	€ 671.394
Utili (Perdite) portati a nuovo	€ (31.191.988)
TOTALE	€ 138.826.837

Milano, 12 Marzo 2004 per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

Dott. Roberto Colaninno

Nota:

I dati sono stati elaborati sulla seguente base: mercato 50cc Italia, Germania, Francia, Spagna, Belgio, Olanda, Portogallo: stime interne effettuate su base panel multimarca o dichiarazioni di sell-in alle associazioni nazionali di categoria. UK, Grecia, Austria, Svizzera, Croazia: MINISTERO DEI TRASPORTI; SCOOTER>50cc MINISTERO DEI TRASPORTI per tutti i paesi di cui sopra. India, Giappone, Brasile e Argentina: associazioni di categoria, Cina, Sud Est Asia, USA e restanti altri paesi: stime interne . I dati sono stati elaborati sulla base di valutazioni interne per il mercato tre ruote Italia, sui dati ANFIA per il mercato italiano quattro ruote e sui dati SIAM per il mercato indiano

**PIAGGIO C. S.p.A. - Allegato alla relazione sulla gestione -BILANCIO D'ESERCIZIO 2003 -
Prospetto riepilogativo dei rapporti con le società del gruppo**

I CREDITI

SOCIETA' CONTROLLANTE

SOCIETA'	CREDITI COMMERCIALI	CREDITI IMMOBILIZZATI	CREDITI FINANZIARI	CREDITI DIVERSI	ANTICIPI SU IMMOBILIZZAZIONI
IMMSI SPA					

SOCIETA' CONTROLLATE

SOCIETA'	CREDITI COMMERCIALI	CREDITI IMMOBILIZZATI	CREDITI FINANZIARI	CREDITI DIVERSI	ANTICIPI SU IMMOBILIZZAZIONI
P & D SPA	4.848.559			119.952	
PIAGGIO ARGENTINA	262.438			803	
PIAGGIO ASIA PACIFIC	497.073				
PIAGGIO BENELUX	1.321.145			73.556	
PIAGGIO CHINA				28.399	
PIAGGIO DEUTSCHLAND	2.098.616			200.000	
PIAGGIO ESPANA	4.817.660			79.638	
PIAGGIO FOSHAN	246.828	15.448.896		2.414.428	
PIAGGIO FRANCE	5.944.006			240.000	
PIAGGIO VEHICLES	-132.970			1.135.741	
PIAGGIO HELLAS	3.304.824			100.000	
PIAGGIO HRVATSKA	768.355			170.000	
PIAGGIO INDIA	41				
PIAGGIO INDOCHINA	95.052				
PIAGGIO LIMITED	1.626.122			166.191	
PIAGGIO PORTUGAL	2.103.681		7.538	535	
PIAGGIO USA	6.063.487			526.455	
NACIONAL MOTOR	958.420	15.000.000		750.096	
DERBI ITALIA SRL	13.500			566.438	
PIAGGIO VESPA B.V.					
	34.836.837	30.448.896	7.538	6.572.232	0

SOCIETA' COLLEGATE

SOCIETA'	CREDITI COMMERCIALI	CREDITI IMMOBILIZZATI	CREDITI FINANZIARI	CREDITI DIVERSI	ANTICIPI SU IMMOBILIZZAZIONI
ALMEC SPA	451			5.166	
CONSORZIO RIC. BENEVENTO					
FONDAZIONE PIAGGIO	5.048		191.564	489.711	
MITSUBA F.N. EUROPE SPA					
MOTORIDE SPA				6.141	
OTTO FREY					
ROLLAG DISTRIBUTEUR					
SAT TUNISIA S.A.					
	5.499	0	191.564	501.018	0

**PIAGGIO C. S.p.A. - Allegato alla relazione sulla gestione -BILANCIO D'ESERCIZIO 2003 -
Prospetto riepilogativo dei rapporti con le società del gruppo
I DEBITI**

SOCIETA' CONTROLLANTE

SOCIETA'	DEBITI COMMERCIALI	DEBITI FINANZIARI	DEBITI DIVERSI
IMMSI SPA		15.000.000	

SOCIETA' CONTROLLATE

SOCIETA'	DEBITI COMMERCIALI	DEBITI FINANZIARI	DEBITI DIVERSI
P & D SPA	2.881.688	25.385.487	300.651
PIAGGIO ARGENTINA			
PIAGGIO ASIA PACIFIC	87.885		
PIAGGIO BENELUX	148.646		
PIAGGIO CHINA	4.488		58.243
PIAGGIO DEUTSCHLAND	3.018.327		
PIAGGIO ESPANA	3.594.892		
PIAGGIO FOSHAN	206.781		
PIAGGIO FRANCE	643.573		
PIAGGIO VEHICLES	89.795		2.289
PIAGGIO HELLAS	128.601		
PIAGGIO HRVATSKA	51.825		
PIAGGIO TURKEY			
PIAGGIO INDOCHINA	7.485		
PIAGGIO LIMITED	250.943		
PIAGGIO PORTUGAL	428.682		
PIAGGIO USA	-1.646.713		
NACIONAL MOTOR	140.089		
PIAGGIO VESPA B.V.	25.057	13.202.470	
	10.062.044	38.587.957	361.183

62

SOCIETA' COLLEGATE

SOCIETA'	DEBITI COMMERCIALI	DEBITI FINANZIARI	DEBITI DIVERSI
ALMEC SPA	2.514.758		150.551
CONSORZIO RIC. BENEVENTO			
FONDAZIONE PIAGGIO	75.745		280
MITSUBA F.N. EUROPE SPA	178		
MOTORIDE SPA		473.818	
OTTO FREY			
ROLLAG DISTRIBUTEUR			
SAT TUNISIA S.A.			
	2.590.681	473.818	150.831

**PIAGGIO C. S.p.A. - Allegato alla relazione sulla gestione -BILANCIO D'ESERCIZIO 2003 -
Prospetto riepilogativo dei rapporti con le società del gruppo**

ECONOMICO

SOCIETA' CONTROLLANTE

SOCIETA'	RICAVI	VENDITA IMM.MATERIALI	COSTI	ACQUISTI IMM.MATERIALI
IMMSI SPA PIAGGIO HOLDING NETHERLANDS BV			102.010 1.977.529	
	0	0	2.079.539	0

SOCIETA' CONTROLLATE

SOCIETA'	RICAVI	VENDITA IMM.MATERIALI	COSTI	ACQUISTI IMM.MATERIALI
P & D SPA	49.698.907		51.173.018	
PIAGGIO ARGENTINA				
PIAGGIO ASIA PACIFIC	1.800.636		515.662	
PIAGGIO BENELUX	8.574.805		744.378	
PIAGGIO CHINA				
PIAGGIO DEUTSCHLAND	52.843.704		1.555.211	
PIAGGIO ESPANA	46.891.410		5.157.234	
PIAGGIO FOSHAN	171.015		1.530.409	
PIAGGIO FRANCE	62.472.246		700.496	
PIAGGIO VEHICLES	3.477.653		395.472	
PIAGGIO HELLAS	25.352.436		114.220	
PIAGGIO HRVATSKA	12.467.086		77.115	
PIAGGIO INDOCHINA	152.886			
PIAGGIO LIMITED	25.309.374		532.190	
PIAGGIO PORTUGAL	509.246		10.772	
PIAGGIO TURKEY				
PIAGGIO USA	4.735.460		361.349	
NACIONAL MOTOR	4.788.771		10.946.591	
DERBI ITALIA SRL	184.245			
DERBI RACING SL			1.600.000	
PIAGGIO VESPA B.V.			452.800	
	299.429.880	0	75.866.917	0

23

SOCIETA' COLLEGATE

SOCIETA'	RICAVI	VENDITA IMM.MATERIALI	COSTI	ACQUISTI IMM.MATERIALI
ALMEC SPA	263.772		9.156.209	895.856
CONSORZIO RIC. BENEVENTO				
FONDAZIONE PIAGGIO	1.396			
MITSUBA F.N. EUROPE SPA	74.474		10.604.642	
MOTORIDE SPA	6.141		10.844	
OTTO FREY				
ROLLAG DISTRIBUTEUR				
SAT TUNISIA S.A.				
	345.783	0	19.771.695	895.856

BILANCIO CONSOLIDATO DEL GRUPPO PIAGGIO

- **STATO PATRIMONIALE**
- **CONTO ECONOMICO**
- **NOTA INTEGRATIVA**
- **RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE AI SENSI DELL'ART. 156 E
DELL'ART 165 DEL D. LGS. 24.2.1998, N. 58**

€/000		ATTIVITA'		2003
C)	Attivo circolante			
	I. Rimanenze			
	1) Materie prime, sussidiarie e di consumo			38.732
	2) Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati			13.111
	3) Lavori in corso su ordinazione			
	4) Prodotti finiti e merci			79.964
	5) Acconti			215
				132.022
	II. Crediti	12 mesi	oltre	
	1) Verso clienti	75.389	503	75.892
	2) Verso imprese controllate	5.015	0	5.015
	3) Verso imprese collegate	507	0	507
	4) Verso controllanti	0	0	0
	5) Verso altri	20.439	37.712	58.151
		101.350	38.215	
				139.565
	III. Attivita' finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni			
	1) Partecipazioni in imprese controllate			0
	2) Partecipazioni in imprese collegate			0
	3) Altre partecipazioni			0
	4) Azioni proprie			0
	5) Altri titoli			0
	6) Crediti			
	- Verso imprese controllate			0
	- Verso imprese collegate			192
	- Verso imprese controllanti			0
	- Verso altre imprese			9.338
				9.530
	IV. Disponibilita' liquide			
	1) Depositi bancari e postali			12.359
	2) Assegni			0
	3) Denaro e valori in cassa			48
				12.407
	Totale attivo circolante			293.524
D)	Ratei e risconti			
	- disaggio su prestiti			1
	- vari			2.286
				2.287
	TOTALE ATTIVO			918.890

€/000

PASSIVITA'	2003
A) Patrimonio netto	
I. Capitale sociale	169.347
II. Riserva sovrapprezzo azioni	292.987
III. Riserva di rivalutazione	0
IV. Riserva legale	671
V. Riserva per azioni proprie in portafoglio	0
VI. Riserve statutarie	0
VII. Altre riserve	41.645
VII bis Riserva di consolidamento	993
VIII Utili /(perdite) portati a nuovo	(188.233)
IX Utile (perdita) d'esercizio	(138.443)
Totale patrimonio netto del Gruppo	178.967
Capitale e riserve di pertinenza di azionisti terzi	988
Patrimonio netto del Gruppo e di Terzi	179.956
B) Fondi per rischi ed oneri	
1) Fondi di trattamento di quiescenza e simili	878
2) Fondi per imposte	4.123
3) Altri	59.176
	64.177
C) Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	54.409

€/000

PASSIVITA'			2003
D) Debiti	12 mesi	oltre	
1) Obbligazioni			0
2) Obbligazioni convertibili			0
3) Debiti verso banche	56.766	205.400	262.166
4) Debiti verso altri finanziatori	12.055	14.108	26.163
5) Acconti	1.366	0	1.366
6) Debiti verso fornitori	240.531	16	240.547
7) Debiti rappresentati da titoli di credito	0	0	0
8) Debiti verso imprese controllate	618	0	618
9) Debiti verso imprese collegate	3.215	0	3.215
10) Debiti verso controllanti	15.000	0	15.000
11) Debiti tributari	13.326	3.959	17.285
12) Debiti verso istituti di previdenza e sicurezza sociale	5.663	2.150	7.813
13) Altri debiti	27.240	12.880	40.120
	375.780	238.513	
			614.293
E) Ratei e risconti			6.055
TOTALE PASSIVO			738.934
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVO			918.890

CONTI D'ORDINE	2003
Garanzie personali prestate	
Fidejussioni a favore di terzi rilasciate da:	
- Piaggio & C. per conto di società del gruppo	25.032
- istituti di credito per conto di società del Gruppo	24.923
	Totale Fidejussioni
	49.955
Rischi di regresso su crediti fattorizzati	75.129
TOTALE CONTI D'ORDINE	125.084

€/000

CONTO ECONOMICO	2003
A) Valore della produzione	
1) Ricavi delle vendite e delle prestazioni	925.140
2) Variazioni delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilav. e finiti	(17.178)
3) Variazioni dei lavori in corso su ordinazione	
4) Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	15.369
5) Altri ricavi e proventi	
- vari	38.079
- contributi in conto esercizio	4.002
Totale valore della produzione	965.412
B) Costi della produzione	
6) Per materie prime, sussidiarie di consumo e di merci	510.195
7) Per servizi	202.064
8) Per godimento di beni di terzi	7.074
9) Per il personale:	
a) Salari e stipendi	95.501
b) Oneri sociali	31.112
c) Trattamento di fine rapporto	7.102
d) Trattamento di quiescenza e simili	7
e) Altri costi	915
10) Ammortamenti e svalutazioni:	
a) Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	59.008
b) Ammortamento delle immobilizzazioni materiali	37.133
c) Altre svalutazioni delle immobilizzazioni	1.471
d) Svalutazioni dei crediti compresi nell'attivo circ. e delle dispon. liquide	5.331
11) Variazione delle rimanenze di mat. prime, sussidiarie, di consumo e di merci	16.763
12) Accantonamenti per rischi	1.873
13) Altri accantonamenti	7.036
14) Oneri diversi di gestione	6.690
Totale costi della produzione	989.274
Differenza tra valore e costi della produzione (A-B)	(23.862)

CONTO ECONOMICO	2003
C) Proventi e oneri finanziari	
15) Proventi da partecipazioni:	
- da imprese controllate	0
- da altre imprese Gruppo	0
- altri	29
Totale proventi da partecipazioni	29
16) Altri proventi finanziari:	
a) da crediti iscritti nelle immobilizzazioni:	
- controllate	0
- collegate	0
- controllanti	0
- altri	10
b) da titoli iscritti nelle immobilizzazioni	0
c) da titoli iscritti nell'attivo circolante	0
d) proventi diversi dai precedenti:	
- da imprese controllate	0
- da imprese collegate	0
- da controllanti	0
- altri	15.480
Totale altri proventi finanziari	15.490
17) Interessi e altri oneri finanziari:	
- da imprese controllate	0
- da imprese collegate	11
- da imprese controllanti	2.080
- altri	58.853
Totale interessi e altri oneri finanziari	(60.943)
Totale proventi (oneri) finanziari	(45.423)
D) Rettifiche di valore di attivita' finanziarie	
18) Rivalutazioni:	
a) di partecipazioni	0
b) di immobilizzazioni finanziarie	0
c) di titoli iscritti nell'attivo circolante	0
d) Utile su partecipazioni ad Equity	5
19) Svalutazioni:	
a) di partecipazioni	5.857
b) di immobilizzazioni finanziarie	0
c) di titoli iscritti nell'attivo circolante	0
d) Perdita su partecipazioni ad Equity	7.562
e) Crediti finanziari	
Totale rettifiche di valore di attivita' finanziarie	(13.414)
E) Proventi e oneri straordinari	
20) Proventi:	
- plusvalenze da alienazioni	13.438
- varie	4.373
Totale proventi straordinari	17.811
21) Oneri:	
- minusvalenze da alienazioni	536
- imposte esercizi precedenti	601
- varie	58.902
Totale oneri straordinari	60.038
Totale delle partite straordinarie	(42.227)
Risultato prima delle imposte (A-B+/-C+/-D+/-E)	(124.926)
22) Imposte sul reddito d'esercizio	13.172
23) Risultato d'esercizio	(138.097)
Risultato netto di terzi	346
26) Utile (Perdita) dell'esercizio del Gruppo	(138.443)

RENDICONTO FINANZIARIO

(€/000)

	31.12.2003	
A. <u>POSIZIONE FINANZIARIA NETTA INIZIALE (2002 Pro-forma)</u>	(476.011)	
B. <u>FLUSSO MONETARIO DA ACQUISIZIONE GRUPPO DERBI</u>		
Indebitamento iniziale società acquisite	(27.029)	
	(27.029)	
C. <u>FLUSSO MONETARIO DA (PER) ATTIVITA' DI ESERCIZIO</u>		
Utile (perdita) del periodo	(138.443)	
Ammortamenti	96.140	
(Plus) o minusvalenze da realizzo di imm. mat e immat	(10.764)	
(Plus) o minusvalenze da realizzo di imm. finanziarie	(2.134)	
(Rivalutazioni) o svalutazioni di immobilizzazioni	18.345	
Variazione netta del fondo trattamento di fine rapporto e altri fondi	27.378	
Utile (Perdita) dell'attività di esercizio prima delle variazioni del capitale circolante	(9.478)	
(Incremento) Decremento delle rimanenze	37.357	
Incremento (Decremento) dei debiti verso fornitori ed altri debiti	(15.100)	
(Incremento) Decremento crediti vs clienti e altri crediti	60.442	
(Incremento) Decremento di altre voci del capitale circolante	2.607	
	75.828	
D. <u>FLUSSO MONETARIO DA (PER) ATTIVITA' DI INVESTIMENTO</u>		
(Investimenti) Disinvestimenti in immobilizzazioni		
- immateriali	(65.642)	
- materiali	(48.954)	
- finanziarie	(3.417)	
Prezzo di realizzo o valore di rimborso di immobilizzazioni	38.761	
Differenze da conversione monetaria	2.962	
	(76.290)	
E. <u>FLUSSO MONETARIO DA (PER) ATTIVITA' FINANZIARIE</u>		
Aumento Capitale Sociale e Ris. Sovrapprezzo azioni	235.000	
Variazione riserve di patrimonio netto di terzi	(14.948)	
Aumento Riserva di consolidamento	993	
Riserva di conversione monetaria	591	
	221.636	
F. <u>FLUSSO MONETARIO DEL PERIODO</u>	(B+C+D+E)	194.145
G. <u>INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO FINALE *</u>	(A + F)	(281.866)
* Così composto:		
Disponibilità liquide	12.407	
Crediti finanziari a breve termine	9.530	
Debiti finanziari a breve termine	(15.473)	
Indebitamento a breve termine	(32.194)	
Indebitamento a medio/lungo termine	(256.136)	
	(281.866)	

NOTA INTEGRATIVA

PREMESSA

Come meglio descritto nell'ambito della Relazione sulla Gestione, nel corso del 2003 la società Immsi S.p.A. ha assunto il controllo del Gruppo Piaggio & C., precedentemente posseduto dalla società Piaggio Holding S.p.A.

Nell'ambito del contratto di acquisizione del Gruppo Piaggio, datato 23 ottobre 2003, Piaggio Holding S.p.A. ha ceduto a Piaggio & C. S.p.A. la società Nacional Motor S.A., detentrica del marchio Derbi.

Il bilancio 2003 è pertanto il primo bilancio consolidato presentato dal Gruppo nella sua attuale configurazione, e non sono disponibili valori di confronto rispetto al 2002.

Tuttavia, allo scopo di consentire una migliore informativa sull'andamento dell'anno 2003, si è ritenuto opportuno predisporre una situazione contabile pro-forma dell'esercizio 2002.

Tale bilancio pro-forma, riportato in allegato 1, è stato redatto in base alla stessa area di consolidamento in essere al 31 dicembre 2003, con l'unica eccezione rappresentata dalle società del Gruppo Derbi (Nacional Motor S.A., Derbi Retail Madrid S.L., Moto Sport S.A., Derbi Italia S.r.l., Derbi Racing S.L.), acquisite da Piaggio & C. S.p.A. nell'ottobre 2003.

I commenti relativi alle variazioni riportati nell'ambito di questa nota integrativa fanno pertanto riferimento ai citati dati pro-forma 2002. Per le voci più significative si è inoltre provveduto ad indicare gli effetti che si

sarebbero determinati se il Gruppo Derbi fosse stato incluso già nel 2002.

Ovviamente, tale situazione contabile pro-forma non ha alcuna valenza civilistica ed è redatta unicamente con l'obiettivo di integrare l'informativa del bilancio consolidato.

Con riferimento all'acquisto del Gruppo Derbi, in ottemperanza con quanto previsto dal Principio Contabile n. 17 del Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri, si è provveduto a includere il Conto Economico dello stesso solo per gli ultimi due mesi dell'anno, essendo la proprietà del Gruppo trasferita a fine ottobre 2003.

I risultati di conto economico per i primi dieci mesi dell'anno sono stati contabilizzati a rettifica del patrimonio netto iniziale.

Per le analisi relative all'andamento economico del Gruppo si è ritenuto opportuno fornire in Relazione sulla Gestione, il conto economico pro-forma 2003 inclusivo dei dodici mesi del Gruppo Derbi.

STRUTTURA E CONTENUTO DEL BILANCIO CONSOLIDATO

Il bilancio consolidato è stato redatto secondo le disposizioni del D.Lgs. 127 del 9 aprile 1991, ed è costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico e dalla presente nota integrativa, che fornisce le informazioni richieste dalle disposizioni in materia di bilancio consolidato integrate dalle informazioni complementari ritenute necessarie a dare una

rappresentazione veritiera e corretta.

Il bilancio è redatto in migliaia di euro.

Il bilancio consolidato del Gruppo Piaggio include i bilanci della società capogruppo Piaggio & C. S.p.A. e delle società italiane ed estere direttamente e indirettamente controllate, il cui elenco è riportato in allegato 2. Le società controllate non operative o con scarsa operatività e quindi non significative non sono state consolidate con il metodo integrale.

In particolare, per la redazione del presente bilancio consolidato sono stati utilizzati i bilanci al 31 dicembre 2003 approvati dagli organi sociali delle partecipate eventualmente rettificati al fine di omogeneizzarli ai Principi Contabili del gruppo descritti nel seguito.

Nel caso in cui i bilanci non fossero stati ancora approvati, sono stati consolidati i progetti di bilancio esaminati dai rispettivi consigli di amministrazione.

Tutti i suddetti bilanci di esercizio chiudono al 31 dicembre di ogni anno, con l'eccezione di Piaggio Vehicles Pvt. Ltd., il cui esercizio contabile termina il 31 marzo, e Derbi Racing SL, che chiude l'esercizio contabile il 31 ottobre 2003.

Con riferimento alla controllata indiana, si è ritenuto opportuno predisporre e consolidare un bilancio annuale riferito al 31 dicembre 2003.

Per quanto riguarda invece Derbi Racing SL, vista la tipologia della sua attività (gestione del "racing team"), e la non rilevanza rispetto ai dati consolidati, è stato utilizzato il bilancio alla stessa data.

I principi contabili di Gruppo sono inoltre 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.).

AREA DI CONSOLIDAMENTO

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2003 include con il metodo integrale il bilancio della capogruppo e delle società di cui il Gruppo detiene la maggioranza dei diritti di voto, e comunque di tutte le imprese nelle quali esercita un'influenza dominante, il cui elenco viene fornito nell' allegato 2.

Il bilancio consolidato pro-forma 2002 è stato redatto facendo riferimento all'area consolidamento 2003 con l'eccezione:

- dell'acquisizione, avvenuta nel mese di gennaio 2003, da parte di Piaggio & C. S.p.A. della partecipazione detenuta da Daihatsu Motor Co. Ltd. in P&D S.p.A., pari al 49% del capitale sociale. Per effetto di tale acquisizione, la Società detiene ora il 100% di P&D S.p.A.;
- del trasferimento, avvenuto il 23 ottobre 2003, del 100 % delle azioni di Nacional Motor da Piaggio Holding S.p.A. a Piaggio & C. S.p.A.;
- dell'acquisto, avvenuto nel maggio 2003, da parte di Piaggio & C.

S.p.A. da Simest S.p.A. di una quota pari al 6,17 % del capitale sociale della società Piaggio Vehicles Pvt. Ltd., sfruttando la possibilità contrattualmente prevista del riacquisto anticipato di parte delle quote. Tramite questa ulteriore quota, e per effetto della fusione successivamente descritta, la partecipazione in Piaggio Vehicles passa dall'85 % al 91,51 %. Il rimanente 8,49 % è attualmente di proprietà del socio di minoranza Simest S.p.A., e si sta valutando la possibilità di esercitare la facoltà di riacquisto anticipato rispetto ai termini contrattuali.

L'operazione è descritta nei conti impegni.

Si segnala inoltre che nel corso dell'esercizio 2003 si sono realizzate le seguenti operazioni societarie:

- fusione per incorporazione di Piaggio India Pvt. Ltd. in Piaggio Vehicles Pvt., Ltd. Gli effetti giuridici della fusione perfezionata nel mese di novembre 2003, retroagiscono al 1 aprile 2002, sulla base della legislazione indiana.

La fusione delle consociate indiane consentirà, fra l'altro, l'ottenimento di rilevanti sinergie anche di natura amministrativa e finanziaria.

Ai fini del perfezionamento della fusione sono state emesse 1.342.368 nuove azioni assegnate interamente a Piaggio & C.

- acquisizione, avvenuta nel mese di dicembre 2003, 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. Tale acquisizione potrà offrire l'opportunità di sviluppare interessanti sinergie, mediante un rapporto societario diretto tra i due soggetti economici, nel settore del marketing dei veicoli a due ruote, nonché dei veicoli da trasporto leggeri.

- vendita da parte di Piaggio & C. S.p.A. della quota posseduta (20 %) nella società svizzera Otto Frey Fin. AG.

Nel corso del 2003 si sono inoltre concluse le procedure di liquidazione delle società Piaggio TRC (Turchia) e Pro-Ind Ltda (Brasile).

Al 31 dicembre 2003 le imprese controllate e collegate di Piaggio & C. S.p.A., di cui all'allegato 2, sono così ripartite:

	Controllate			Collegate			Totale
	Italia	Estero	Totale	Italia	Estero	Totale	
Imprese:							
consolidate con il metodo integrale	2	17	19				19
consolidate con il metodo del patrimonio netto		3	3	2		2	5
valutate al costo		2	2	3	1	4	6
Totale imprese	2	22	24	5	1	6	30

Le società Piaggio Foshan Motorcycle Co., Piaggio China e Universal Dynamic sono consolidate con il metodo del patrimonio netto in quanto società a scarsa operatività e tenendo in considerazione le trattative in

corso commentate successivamente nella presente Nota Integrativa e più ampiamente nell'ambito della Relazione sulla Gestione.

La loro inclusione con il metodo dell'integrazione globale avrebbe comportato l'aumento dell'attivo immobilizzato per €/000 17.741, il decremento del capitale circolante per €/000 3.577 e l'incremento dell'indebitamento netto per €/000 14.166.

PRINCIPI DI CONSOLIDAMENTO

Le attività e le passività delle società consolidate sono 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 attribuita alle varie voci dell'attivo e del passivo patrimoniale in base ai valori correnti determinati alla data di acquisto; la parte residua è imputata alla voce "differenza da consolidamento" (avente natura di avviamento). Tale voce è 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) e dall'International Accounting Standard Board (I.A.S.B.).

Ove venga meno tale utilità futura il valore residuo viene speso.

Le quote di patrimonio netto e di risultato di esercizio attribuibili agli azionisti di minoranza, come da allegato 5 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 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 poste registrate nei bilanci delle singole società al fine di ottenere benefici fiscali altrimenti non ottenibili sono eliminate nel processo di consolidamento tenendo in considerazione il relativo effetto fiscale.

Le immobilizzazioni materiali oggetto di contratti di locazione finanziaria, qualora significative, sono contabilizzate nel bilancio consolidato in base alla cosiddetta metodologia finanziaria così come previsto dagli International Accounting Standards (IAS).

La conversione dei bilanci espressi in valuta diversa dalla valuta di conto del bilancio consolidato (euro) è stata effettuata applicando alle singole poste dello stato patrimoniale e del conto economico rispettivamente il cambio puntuale al 31 Dicembre e i cambi medi dell'esercizio.

I cambi utilizzati nella conversione sono i seguenti:

<i>Unità di valuta locale/Euro</i>	<u>Cambio di fine periodo (poste patrimoniali)</u>			<u>Cambio medio del periodo (poste economiche)</u>		
	Al 31.12.2003	Al 31.12.2002	Variaz. %	Anno 2003	Anno 2002	Variaz. %
Dollaro USA	1,2629	1,04869	20,4%	1,1311	0,945573	19,6%
Lira sterlina	0,7048	0,6505	8,3%	0,692	0,62883	10,0%
Rupia indiana	57,5705	50,507	14,0%	53,0532	47,12535	12,6%
Dollaro di Singapore	2,145	1,8198	17,9%	1,9703	1,69118	16,5%
Kuna croata	7,6493	7,4521	2,6%	7,5572	7,39535	2,2%
RMB cinese	10,458	8,6831	20,4%	9,366	7,829	19,6%

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".

CRITERI DI VALUTAZIONE

I più significativi criteri di valutazione adottati per la redazione del bilancio al 31 dicembre 2003 sono i seguenti:

Immobilizzazioni immateriali

Sono iscritte al costo di acquisto o di produzione, inclusivo degli oneri accessori 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 impianto e di ampliamento, l'avviamento acquisito a titolo oneroso, la differenza di consolidamento e le spese sostenute per ottenere i finanziamenti a medio-lungo termine sono stati iscritti nell'attivo.

I costi di ricerca e sviluppo finalizzati a specifici prodotti e motorizzazioni 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 spesati nell'esercizio di sostenimento.

Le aliquote di ammortamento utilizzate sono riportate nella sezione relativa alle note di commento dell'attivo.

Immobilizzazioni materiali

Sono iscritte al costo di acquisto, produzione o di conferimento, 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 sono imputati al conto economico nell'esercizio nel quale vengono sostenuti qualora di natura ordinaria, ovvero capitalizzati se di natura incrementativa del valore o della durata economica del cespite.

Le immobilizzazioni materiali in corso di esecuzione sono valutate al costo e sono ammortizzate a partire dall'esercizio nel quale entrano in funzione.

Le aliquote di ammortamento utilizzate sono indicate nel seguito in sede di commento alla posta patrimoniale.

Immobilizzazioni 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.

In base a tale metodo, il valore di iscrizione in bilancio è determinato sulla base del prezzo di acquisto o di sottoscrizione o del valore attribuito ai beni conferiti. 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.

I titoli sono valutati al minore tra il costo e il valore di mercato a fine esercizio.

I crediti iscritti nelle immobilizzazioni sono valutati al presunto valore di realizzo.

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 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.

La minore valutazione eventualmente determinata sulla base degli andamenti dei mercati viene eliminata negli esercizi successivi se vengono meno i motivi della stessa.

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 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 di svalutazione. 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 garanzie.

Operazioni di factoring

Le cessioni di crediti effettuate mediante operazioni di factoring pro-

soluta che non comportino rischi di regresso determinano lo storno dei corrispondenti ammontari del saldo dei crediti verso clienti all'atto del pagamento da parte del factor. Analogo trattamento viene seguito nella maggior parte dei casi per le cessioni pro-solvendo. In tal caso il rischio è iscritto nel conto impegni e rischi.

Ratei e risconti

Sono iscritte in tali voci quote di costi e proventi, comuni a due o più esercizi, per realizzare il principio della competenza economico-temporale.

Fondi 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 elementi a disposizione.

I rischi, per i quali il manifestarsi di una passività è soltanto possibile, sono indicati, se esistenti, nella nota di commento dei fondi senza procedere allo stanziamento di un fondo rischi ed oneri.

Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato

Il trattamento di fine rapporto è iscritto a fronte della passività maturata nei confronti dei dipendenti in conformità alla legislazione vigente ed ai contratti collettivi di lavoro e integrativi aziendali applicabili alle singole

aziende comprese nell'area di consolidamento.

Tale passività è soggetta a rivalutazione a mezzo di indici, ai sensi della legge.

Debiti

I debiti sono iscritti al loro valore nominale, ritenuto rappresentativo del loro valore di estinzione.

Contributi

I contributi in “conto impianti” sono iscritti in bilancio allorchè 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 allorchè è certo il titolo all'incasso e sono accreditati a conto economico in relazione ai costi a fronte dei quali sono erogati.

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 con parti correlate sono avvenute alle normali condizioni di mercato.

Dividendi

I dividendi iscritti al conto economico dell'esercizio, 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 dell'esercizio

Sono iscritte nel bilancio consolidato le imposte stanziare nei bilanci civilistici delle singole società facenti parte dell'area di consolidamento sulla base della stima 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. Sono esposte 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, oltrechè alle rettifiche di consolidamento e sono calcolate sulla base dell'aliquota che si presume applicabile al periodo nel quale le differenze si riverseranno.

Tali imposte sono state valutate sulla base della previsione del Principio

Contabile n. 25 del Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti.

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 principio della prudenza, 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 esercizio 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.

Impegni e garanzie

Gli impegni contrattuali e le garanzie sono iscritti nei conti impegni al valore risultante dall'impegno contrattuale.

Criteri di conversione delle poste in valuta

I crediti ed i debiti espressi originariamente in valuta estera, diverse dalle valute U.E.M., sono convertiti in euro ai cambi in vigore alle date delle relative operazioni. Le differenze cambio realizzate in occasione dell'incasso dei crediti e del pagamento dei debiti in valuta estera sono imputate a conto economico tra i proventi e gli oneri finanziari.

I crediti ed i debiti ancora esistenti al 31.12.2003 espressi in valute di Paesi non aderenti all'euro sono stati convertiti ai tassi di cambio in vigore alla data di chiusura dell'esercizio, tenuto conto dei contratti di copertura in essere. La differenza originata da tale operazione (sia utile che perdita), è stata accertata e riflessa a conto economico del periodo, con contropartita il credito o il debito relativo.

Transizione ai principi contabili internazionali (IFRS)

Il Gruppo, con la controllante IMMSI S.p.A. ha avviato l'analisi delle problematiche connesse all'applicazione degli IAS a partire dal bilancio 2005. Un apposito team presenterà, entro la fine della primavera 2004, il

progetto e le linee guida per il passaggio ai nuovi principi contabili internazionali.

Rapporti con società consociate e correlate

I rapporti con entità consociate e correlate sono esposti nella Relazione sulla Gestione.

ALTRE INFORMAZIONI

Deroghe ai sensi dell'art. 2423, 4° comma, codice civile

Non si sono verificati casi eccezionali che abbiano richiesto deroghe alle norme di legge relative al bilancio ai sensi dell'art. 2423, 4° comma, codice civile.

Fatti salienti dei primi mesi del 2004

Nel corso del mese di febbraio 2004 sono state confermate, attraverso la firma di un accordo preliminare, le trattative avviate nel marzo 2003 per la negoziazione di un accordo con il Gruppo Zhongshen, primario operatore cinese nel settore delle due ruote (motori, scooters, moto, ecc.) con sede a Chongqin, che prevede, nell'ambito di un congiunto programma di rilancio commerciale e produttivo di Piaggio Foshan Motorcycle Co. Ltd (PFM), una sostanziale riduzione della partecipazione del Gruppo Piaggio in PFM e la progressiva eliminazione

dei finanziamenti concessi alla società cinese con garanzie prestate dalla controllante italiana.

Alla data di chiusura del presente bilancio, le trattative sono ancora in corso di definizione.

Come già descritto nell'ambito della Relazione sulla Gestione, poiché alla data di approvazione del bilancio non si è concluso l'esame del disegno di legge sui contributi del Ministero dell'Ambiente per il periodo maggio – dicembre 2003 per la vendita di veicoli ecologici (Eco-incentivi), i ricavi derivanti da tali contributi non sono stati iscritti nel presente bilancio (per un valore di €/000 9.447), pur avendo riconosciuto ai clienti finali le corrispondenti riduzioni di prezzo.

Al momento attuale il disegno di legge è in approvazione al Senato e dovrà tornare alla Camera per l'approvazione finale di alcuni emendamenti.

Per quanto riguarda la controllata Nacional Motor S.A., a seguito del mancato raggiungimento dei livelli di covenants relativi al prestito sindacato di cui la stessa beneficia, la controllante in data 3 marzo 2004 ha provveduto ad incrementare di €/000 12.500 il prestito subordinato concesso a Nacional Motor S.A..

Non si sono al momento verificati ulteriori eventi occorsi in data successiva al 31 dicembre 2003 tali da richiedere rettifiche od annotazioni integrative al bilancio consolidato.

Per gli altri fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio e per l'evoluzione prevedibile della gestione si fa riferimento alla Relazione sulla Gestione.

Valuta utilizzata nell'esposizione dei dati

I dati sono esposti negli schemi del bilancio consolidato, nei prospetti aggiuntivi e nella nota integrativa in migliaia di euro.

COMMENTI ALLE VOCI DI STATO PATRIMONIALE E CONTO ECONOMICO

COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI DELL'ATTIVO

(valori espressi in migliaia di euro)

Nel prosieguo della Nota Integrativa per “variazione di area di consolidamento” si intendono gli effetti derivanti dall’acquisto del Gruppo Derbi avvenuto a fine ottobre 2003.

Immobilizzazioni immateriali

La voce *Costi di impianto e ampliamento* comprende costi ad utilità pluriennale pari a €/000 874, al netto dei relativi ammortamenti, riferibili principalmente:

1. ai costi sostenuti nel 2001 per l'acquisizione del 49 % della società Piaggio Vehicles Pvt. Ltd, il cui valore netto a fine esercizio è pari a circa €/000 392.

L’ammortamento dei costi di acquisizione appena descritti è effettuato a quote costanti in 5 anni in considerazione della loro utilità residua.

2. ai costi di “start-up”, per un valore di €/000 172, sostenuti da Piaggio Vehicles Pvt Ltd. per l’implementazione del nuovo processo produttivo e per la commercializzazione dell’Ape MP501

in India.

Tali costi sono ammortizzati in un periodo di 3 anni per i costi di commercializzazione e di 5 anni per i costi relativi all'implementazione del processo produttivo.

3. Ai costi di impianto e ampliamento sostenuti da Nacional Motor e iscritti in bilancio per un valore netto di €/000 285.

La riduzione rispetto ai dati pro-forma del 2002 deriva principalmente per €/000 7.888 dal normale ammortamento dell'esercizio e per €/000 7.167 dalla svalutazione del residuo ancora da ammortizzare dei costi, prevalentemente di consulenza, capitalizzati nel 1999 relativi all'acquisizione del Gruppo Piaggio da parte dei precedenti azionisti attraverso il veicolo MOD S.p.A., come riportato nella Relazione sulla Gestione.

La voce *Costi di ricerca, di sviluppo e di pubblicità*, pari al 31 Dicembre 2003 a €/000 22.082, 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.

I costi per i quali invece ricorrono le condizioni per la capitalizzazione ma relativi a prodotti che entreranno in produzione in esercizi successivi a quello di bilancio, sono inclusi nella voce "Immobilizzazioni in corso e acconti".

Nel corso dell'esercizio la voce ha avuto la seguente movimentazione:

31 dicembre 2002 Pro-forma	17.281
Capitalizzazioni dell'anno	12.647
Trasferimenti da immobilizz. in corso/riclassifiche	19.334
Variazioni di area di consolidamento	2.585
Ammortamenti	(18.383)
Svalutazioni	(12.357)
Dismissioni e altre variazioni	975
31 dicembre 2003	22.082

Le capitalizzazioni dell'esercizio, includendo anche i trasferimenti dalle immobilizzazioni in corso per quei veicoli/motori per i quali è iniziata nel 2003 la commercializzazione, si riferiscono ai progetti relativi alle nuove motorizzazioni di alta cilindrata, ai modelli X9 Evolution, Vespa GT, Nexus 500, X8, ai nuovi modelli della gamma Derbi, alle motorizzazioni Lombardini per Ape Poker e a motorizzazioni varie per Ape e Porter.

Nello stesso periodo sono state effettuate svalutazioni di costi precedentemente capitalizzati pari a €/000 12.357, essendo venute meno le ragioni per le quali era stata precedentemente decisa la capitalizzazione.

Ci si riferisce principalmente a:

- al progetto moto Super Sport 600 (€/000 2.500)
- al progetto Marcopolo (€/000 1.442)
- al progetto moto per il mercato indiano (€/000 1.225)
- al progetto del motore VCDI (€/000 1.237)
- al progetto del motore 50 4T 3V (€/000 1.548)
- al progetto del motore 50 2T iniezione (€/000 689)

- a progetti relativi ad altre motorizzazioni sviluppati da Piaggio & C. S.p.A. (€/000 1.214)
- ad altri progetti capitalizzati sia da Piaggio & C. S.p.A. (€/000 872) che da Nacional Motor S.A. (€/000 751)

Il valore delle immobilizzazioni in ricerca e sviluppo si è inoltre decrementato per €/000 490 per effetto dell'allineamento da parte di Nacional Motor S.A. ai criteri di ammortamento di Gruppo; infatti i costi di ricerca e sviluppo capitalizzati prima del 2002 venivano ammortizzati in un periodo di cinque anni.

I costi di ricerca e sviluppo sono ammortizzati in tre anni.

La voce *Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno* comprende i seguenti diritti:

<i>Al 31 dicembre</i>	<i>2003</i>	<i>2002 Pro-forma</i>
Know how e software	4.725	8.101
Altre	223	367
Totale	4.948	8.468

Nel corso dell'esercizio la voce ha avuto la seguente movimentazione:

31 dicembre 2002 Pro-forma	8.468
Capitalizzazioni dell'anno	1.999
Trasferimenti da immobilizz. in corso/riclassifiche	358
Variazioni di area di consolidamento	595
Ammortamenti	(5.995)
Svalutazioni	(477)
Dismissioni e altre variazioni	(0)
31 dicembre 2003	4.948

Le capitalizzazioni dell'anno si riferiscono principalmente a progetti software realizzati da Piaggio & C. S.p.A. per lo sviluppo di applicazioni in area logistica, commerciale e ricambi (€/000 728), e per applicazioni Intranet (€/000 225).

I costi di Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno sono ammortizzati in tre anni.

Le svalutazioni dell'anno si riferiscono all'allineamento dei criteri di ammortamento di Nacional Motor S.A. all'aliquota di Gruppo. I costi software capitalizzati prima del 2002 infatti venivano ammortizzati in un periodo di cinque anni.

La voce *Concessioni, Licenze, Marchi e diritti simili*, pari a €/000 382 comprende principalmente costi di proprietà industriale capitalizzati da Nacional Motor S.A. e costi di licenze capitalizzati da Piaggio Vehicles Pvt. Ltd .

La voce *Immobilizzazioni in corso e acconti* si riferisce principalmente ai

costi per attività di ricerca e sviluppo riguardanti veicoli e motorizzazioni che verranno prodotti e commercializzati nei prossimi esercizi.

In particolare, i progetti più importanti inclusi in tale voce sono:

- il motore bicilindrico (€/000 4.844)
- il restyling del Liberty (€/000 967), della Vespa ET e dell'NRG (€/000 534)
- il Beverly 250 (€/000 501) e l'X9 250 (€/000 534)
- il veicolo Basic (€/000 486)
- il progetto relativo al veicolo X10 (€/000 1.285)
- il Nuovo Utility Vehicle (€/000 2.491) e il Nuovo Quadriciclo Pesante, sia per l'India che per l'Europa (€/000 2.434)
- nuove motorizzazioni Euro 2 (€/000 621)
- altri progetti sviluppati da Piaggio & C. S.p.A. (€/000 1.970)
- progetti sviluppati da Nacional Motor S.A. per un totale di €/000 1.413 (GPR Racing 2004, Senda R 125 4T, Boulevard 125 4T)
- progetti sviluppati da Piaggio Vehicles Pvt. Ltd. (€/000 756).

La voce comprende infine contributi a fornitori per la compartecipazione a progetti di sviluppo di nuove motorizzazioni e nuovi veicoli per un importo totale di €/000 344.

La movimentazione della voce nel corso dell'esercizio è stata la seguente:

31 dicembre 2002 Pro-forma	27.141
Capitalizzazioni dell'anno	13.237
Trasferimenti ad altre immobilizz./riclassifiche	(22.577)
Variazioni di area di consolidamento	2.282
Dismissioni, svalutazioni e altre variazioni	(91)
31 dicembre 2003	19.992

La voce *Altre immobilizzazioni immateriali* comprende le seguenti sotto voci:

<i>Al 31 dicembre</i>	<i>2003</i>	<i>2002 Pro-forma</i>
Costi per migliorie su beni di terzi	48	94
Contributi a fornitori	1.362	1.520
Oneri accessori al finanziamento	3.830	4.369
Altre	783	551
Totale	6.023	6.534

I “Contributi a fornitori” sono relativi a quanto corrisposto per l’acquisto di attrezzature per le produzioni effettuate per conto del Gruppo.

La movimentazione della voce rispetto ai valori pro-forma 2002 è stata la seguente:

31 dicembre 2002 Pro-forma	6.534
Capitalizzazioni dell'anno	3.339
Trasferimenti da immobilizz. in corso/riclassifiche	559
Variazioni di area di consolidamento	298
Ammortamenti	(2.143)
Svalutazioni	(2.497)
Dismissioni e altre variazioni	(67)
31 dicembre 2003	6.023

La diminuzione per “svalutazioni” si riferisce principalmente (€/000 2.440) agli oneri sostenuti nel 1999 per ottenere il finanziamento a medio/lungo termine dal Gruppo Banca Intesa/Medio Credito Lombardo per la quota di capitale rimborsata anticipatamente.

Si riferisce inoltre per €/000 57 alla svalutazione dei contributi concessi a fornitori relativamente a stampi di progetti sospesi (Moto e Marcopolo)

Risultano invece capitalizzati nell’esercizio una parte delle commissioni dovute al sistema bancario per la ristrutturazione dei finanziamenti a medio/lungo termine, per €/000 2.500.

Tali operazioni sono più ampiamente descritte nell’ambito della Relazione sulla Gestione.

Le altre immobilizzazioni immateriali sono ammortizzate in cinque anni.

La voce *Differenza da 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.

Per tutte le operazioni di seguito elencate, la differenza tra valore di carico della partecipazione e valore netto contabile è stata attribuita a differenza di consolidamento.

Le operazioni che hanno dato origine alla voce in oggetto sono:

- l’acquisizione da parte di MOD S.p.A. del Gruppo Piaggio & C., perfezionatasi nel corso del 1999 e del 2000 (valore netto al 31 dicembre 2003: €/000 330.588). Tale differenza di consolidamento è

superiore di €/000 60.717 rispetto al disavanzo di fusione fra le società MOD S.p.A., Piaggio & C. S.p.A. e Vipifin S.r.l. iscritto nel bilancio d'esercizio della controllante. Le motivazioni di tale differenza sono:

- a) differenti patrimoni netti di riferimento; la differenza di consolidamento è stata calcolata rispetto al patrimonio netto consolidato al 31.12.1998, che scontava principalmente scritture per l'eliminazione di plusvalenze intercompany, mentre il disavanzo di fusione è stato determinato con riferimento al patrimonio netto civilistico delle società oggetto della fusione;
- b) differente tempistica dell'operazione di fusione di cui al punto precedente, avvenuta nel corso dell'esercizio 2000, rispetto agli anni di consolidamento 1999 e 2000 in cui si è completata l'operazione di acquisizione da parte di MOD S.p.A. del Gruppo Piaggio & C.
 - l'acquisizione, perfezionatasi nel 2001, da parte di Piaggio & C. S.p.A. del 49 % della società Piaggio Vehicles PVT Ltd dal socio Greaves Ltd (valore netto al 31 dicembre 2003: €/000 5.192). A questa si aggiunge l'acquisizione (2003) da Simest S.p.A. di una quota pari al 6,17 % del capitale sociale della stessa società Piaggio Vehicles Pvt. Ltd (valore netto al 31 dicembre 2003: €/000 55);
 - l'acquisizione, da parte di Piaggio & C. S.p.A., del 100 % di Nacional Motor S.A. nell'ottobre 2003, ad un prezzo pari a €/000 35.040 con una differenza di consolidamento, al netto dell'ammortamento, di €/000 31.237.

Sulla base delle osservazioni di mercato e delle aspettative di durata dello sviluppo aziendale, si continua a ritenere che il periodo di utilità economica del maggior valore pagato per le diverse acquisizioni sopra citate, sia determinabile in 20 anni.

Tale periodo rientra nei limiti indicati dai principi contabili enunciati dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri e dai principi contabili promulgati dall'International Accounting Standards Board (I.A.S.B.).

Gli amministratori monitoreranno periodicamente la recuperabilità della differenza di consolidamento sulla base degli obiettivi raggiunti nei prossimi esercizi.

Le altre operazioni che avevano dato origine alla differenza di consolidamento sono:

- l'acquisto (1999) da parte di Piaggio Vespa BV delle quote possedute da terzi nelle società Piaggio Benelux BV e Piaggio Portugal LTDA (il periodo di ammortamento per queste differenze di consolidamento si è completato nel 2003);
- l'acquisto (2001) da parte di Nacional Motor S.A., della quota del 50 % posseduta da terzi nella società Derbi Italia Srl.

Per la differenza di consolidamento che si era generata da tale operazione gli amministratori, verificando i risultati dell'anno corrente e degli anni precedenti e in una situazione ancora di incertezza sui futuri risultati della Consociata, hanno ritenuto prudenzialmente di svalutare completamente l'avviamento residuo, al

netto dell'ammortamento dell'anno (€/000 30), pari a €/000 522.

Nella tabella seguente sono riepilogati i movimenti della "Differenza da consolidamento" per l'anno 2003.

	<i>DIFFERENZA CONSOLIDAMENTO NETTA AL 31.12.2002</i>	<i>MOVIMENTI 2003</i>	<i>AMMORTAMENTI E WRITE-OFF 2003</i>	<i>DIFFERENZA CONSOLIDAMENTO NETTA AL 31.12.2003</i>
Acquisizione di Piaggio & C. S.p.A. 1999 da parte di MOD S.p.A.	352.629		22.041	330.588
Conferimento 100 % Nacional Motor (da ex Piaggio Holding S.p.A. a Piaggio & C. S.p.A.)	-	32.881	1.644	31.237
Acquisizione 50 % Derbi Italia		526	526	-
Acquisizione 49 % Piaggio Vehicles Pvt. Ltd. da Greaves Motorcycle	5.498		306	5.192
Acquisizione 6,176 % Piaggio Vehicles da Simest S.p.A.	-	58	3	55
Acquisizione Piaggio Portogallo e Piaggio Benelux	427		427	0
TOTALE	358.554	33.465	24.947	367.072

Per maggior chiarezza, si riassumono di seguito i periodi di ammortamento delle diverse voci delle Immobilizzazioni immateriali:

- Costi di impianto e ampliamento: da 3 a 5 anni
- Costi di ricerca e sviluppo: 3 anni
- Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno: 3 anni
- Altre: 5 anni

- Differenze da consolidamento: 5-20 anni

La movimentazione di dettaglio delle varie voci componenti le immobilizzazioni immateriali rispetto ai dati pro-forma 2002 viene fornita in allegato 6.

Immobilizzazioni materiali

La voce *Terreni e Fabbricati*, al netto dei relativi ammortamenti, è così composta:

<i>Al 31 dicembre</i>	<i>2003</i>	<i>Pro-forma 2002</i>
Terreni	13.475	7.399
Fabbricati industriali	53.802	58.057
Fabbricati Civili	195	3.332
Costruzioni leggere	630	710
Altre	1.807	597
Totale	69.909	70.095

I terreni e i fabbricati industriali si riferiscono agli insediamenti produttivi del Gruppo localizzati in Pontedera, Barcellona (Spagna) e Baramati (India).

La movimentazione della voce nel corso dell'anno è stata la seguente:

31 dicembre 2002 Pro-forma	70.095
Acquisizioni/capitalizzazioni dell'anno	4.999
Trasferimenti da immobilizz. in corso/riclassifiche	(132)
Variazioni di area di consolidamento	7.779
Ammortamenti	(2.378)
Svalutazioni	0
Dismissioni e altre variazioni	(10.454)
31 dicembre 2003	69.909

Oltre all'acquisizione del Gruppo Derbi, che ha comportato un incremento della voce in oggetto pari a €/000 7.779, le principali operazioni di investimento/disinvestimento hanno riguardato:

- l'acquisizione dei terreni e fabbricati di proprietà di Piaggio India Pvt.

Ltd., precedentemente consolidata al costo, oggetto di fusione per incorporazione con la società Piaggio Vehicles Pvt. (circa €/000 3.000);

- interventi vari per la realizzazione delle nuove officine meccaniche e della nuova pista di collaudo veicoli nelle officine di Pontedera (circa €/000 1.400);
- la vendita di alcuni immobili precedentemente adibiti ad uffici, stabilimenti, magazzini e negozi in alcune città italiane da parte del Gruppo. Tali operazioni hanno generato una plusvalenza complessiva di €/000 11.304, di cui le principali componenti sono riportate nella tabella sottostante.

Oggetto	Prezzo di vendita	Valore contabile (*)	Plusvalenza/ (Minusvalenza)
Stabilimento Arzano	4.028	1.623	2.405
Magazzino ex Ape	1.033	447	586
Terreno Curigliana	310	13	297
Foresteria	2.065	310	1.755
Ufficio Roma	2.211	218	1.993
Ufficio Napoli	1.240	154	1.086
Magazzino Milano	7.050	4.154	2.896
Show Room Milano	1.450	1.218	232
	19.387	8.137	11.250

Il valore contabile degli immobili è stato rettificato per tener conto del valore residuo degli stessi a livello consolidato e quindi dopo aver

eliminato le plusvalenze originariamente realizzate all'interno del Gruppo e gli ammortamenti sulle stesse.

Nel corso del 2003 si è inoltre proceduto alla vendita da parte di Piaggio Deutschland GmbH, su delibera del Consiglio di Amministrazione di Piaggio & C. S.p.A. del 25 marzo 2003, dell'immobile in cui ha sede la società a seguito della decisione di trasferire la stessa da Augsburg a Dusseldorf.

Su tale vendita, è stata realizzata una minusvalenza pari a €/000 190.

I fabbricati sono ammortizzati secondo aliquote ritenute più idonee a rappresentare la vita utile degli stessi e comunque secondo un piano di ammortamento a quote costanti.

I fabbricati strumentali sono ammortizzati in base alle seguenti aliquote comprese tra il 3 % e il 5 %, mentre le costruzioni leggere sono ammortizzate in base ad aliquote comprese tra il 7 % al 10 %.

I terreni non sono ammortizzati.

La voce *Impianti e macchinario*, al netto dei relativi ammortamenti, è così composta:

<i>Al 31 dicembre</i>	<i>2003</i>	<i>2002 Pro-forma</i>
Impianti generici	22.815	22.669
Macchine automatiche	6.888	7.600
Forni e loro pertinenze	408	614
Altre	18.585	20.048
Totale	48.696	50.931

Gli impianti e macchinari si riferiscono agli insediamenti produttivi del Gruppo localizzati in Pontedera, Barcellona (Spagna) e Baramati (India).

La voce “altre” comprende principalmente macchinari non automatici (€/000 17.250) e centri robotizzati (€/000 550).

La movimentazione della voce nel corso dell'anno è stata la seguente:

31 dicembre 2002 Pro-forma	50.931
Acquisizioni/capitalizzazioni	5.733
Trasferimenti da immobilizz. in corso/riclassifiche	884
Variazioni di area di consolidamento	4.342
Ammortamenti	(11.848)
Svalutazioni	0
Dismissioni e altre variazioni	(1.348)
31 dicembre 2003	48.696

Le principali operazioni di investimento/disinvestimento hanno riguardato:

- interventi vari per la realizzazione delle nuove officine meccaniche e investimenti in altri impianti e macchinari nelle officine di Pontedera (€/000 3.746);
- investimenti in impianti da parte della società Piaggio Vehicles Pvt. Ltd finalizzati all'incremento della capacità produttiva (€/000 1.212);

- interinterventi di ridefinizione del layout delle aree di gestione materiali e di alcune linee produttive nello stabilimento di Barcellona;

I decrementi netti dell'esercizio sono derivati sostanzialmente dall'ammortamento dell'esercizio e dalla vendita di beni usurati e dismessi dal processo produttivo, da cui sono emerse minusvalenze per €/000 333 .

Gli Impianti e macchinari sono ammortizzati in base alle seguenti aliquote:

- impianti generici: 10 %;
- impianti specifici e macchine operatrici non automatiche: 10%;
- impianti specifici e macchine operatrici automatiche: 17,5%;
- celle elettrolitiche: 20%;
- forni e loro pertinenze: 15%;
- centri di lavoro robotizzato: 22%;
- strumenti di controllo e collaudo: 30%;
- attrezzatura varia e minuta: 25%.

Il valore della voce *Attrezzature Industriali e Commerciali*, pari a €/000 37.587, è composto essenzialmente dalle attrezzature produttive di Piaggio & C. S.p.A., P&D S.p.A., Nacional Motor S.A. e Piaggio Vehicles Pvt Ltd.

La movimentazione della voce nell'anno rispetto ai dati pro-forma 2002 è la seguente:

31 dicembre 2002 Pro-forma	37.234
Acquisizioni/capitalizzazioni	17.181
Trasferimenti da immobilizz. in corso/riclassifiche	473
Variazioni di area di consolidamento	4.358
Ammortamenti	(20.202)
Svalutazioni	(3.154)
Dismissioni e altre variazioni	1.697
31 dicembre 2003	37.587

I principali investimenti in attrezzature hanno riguardato:

- l'acquisto di stampi per i nuovi veicoli Vespa GT, Nexus, X8, Senda 125 e Black Edition;
- il rinnovo degli stampi usurati;
- l'acquisto di stampi per il restyling dei veicoli già in gamma negli anni precedenti
- l'acquisto di attrezzature e stampi per veicoli 3 e 4 ruote;
- l'acquisto di attrezzature specifiche per montaggio motori.

Nel corso dell'esercizio Piaggio & C. S.p.A. ha svalutato per €/000 1.980 le attrezzature legate ai veicoli Ice, Hexagon e Free usciti di produzione nell'anno; Nacional Motor S.A. ha svalutato stampi relativi a veicoli non più in produzione per circa €/000 1.174.

Le attrezzature industriali e commerciali sono ammortizzate in base alle aliquote ritenute idonee da parte delle società del Gruppo a rappresentare la vita utile delle stesse e comprese ed in particolare:

- strumenti di controllo e collaudo: 30%;
- attrezzatura varia e minuta: 25%.

La voce *Altri beni*, al netto dei relativi ammortamenti, è così composta:

<i>Al 31 dicembre</i>	<i>2003</i>	<i>2002 Pro-forma</i>
Sistemi EDP	2.105	2.521
Mobili e dotazioni d'ufficio	2.444	2.287
Automezzi	634	233
Autovetture	1.033	956
Altri	513	848
Totale	6.729	6.845

L'incremento complessivo determinato dall'acquisizione delle società del Gruppo Derbi nel corso del 2003 è pari a €/000 1.530.

La voce *Immobilizzazioni in corso e acconti*, il cui valore a fine esercizio è pari a €/000 19.320, comprende principalmente:

- acconti per investimenti effettuati da Piaggio & C. S.p.A. in nuove linee di montaggio, in attrezzature per i nuovi veicoli/motori e in impianti e macchinari;
- gli investimenti per €/000 9.196 effettuati da Piaggio Vehicles Pvt. Ltd nel corso del 2003 nei nuovi impianti di verniciatura e saldatura, impianti che hanno iniziato ad essere utilizzati nei primi mesi del 2004.

Il Gruppo non ha acquisito significative immobilizzazioni materiali tramite contratti di leasing finanziario.

La movimentazione di dettaglio delle varie voci componenti le immobilizzazioni materiali rispetto al bilancio pro-forma 2002 viene fornita in allegato 7.

Immobilizzazioni finanziarie

Partecipazioni

La movimentazione risulta dalla tabella sottostante:

	al 31/12/02 Pro-forma	Incrementi/ Decrementi	Rivalutazioni/ Svalutazioni	al 31/12/03
Imprese controllate				
- Valutate secondo il metodo del patrimonio netto:				
Piaggio Foshan Motorcycle Co. Ltd	0			0
Piaggio China Co. Ltd	0			0
Universal Dynamic Inv.	0			0
- Valutate secondo il metodo del costo:				
Piaggio India Ltd	61	-61		0
Derbi Deutschland GmbH (non operativa)	0	30		30
Piaggio Argentina SA (non operativa)	0			0
Piaggio TRC – Turchia (liquidata)	15	-15		0
Pro-Ind Brasile Ltda (liquidata)	6	-6		0
Totale imprese controllate	82	-52	0	30
Imprese collegate				
- Valutate secondo il metodo del patrimonio netto:				
Almec S.p.A.	509			509
Mitsuba F.N. Europe S.p.A.	118		5	123
-Valutate secondo il metodo del costo				
Otto Frey Finanz AG – Svizzera	522	-522		0
SAT S.A. – Tunisia	45			45
Fondazione Piaggio	0			0
Motoride.com – Milano	590		-71	519
Consorzio Ricerche Benevento	31		-31	0
Pont-Tech – Pontedera	21			21
Totale imprese collegate	1836	-522	-97	1217
Altre imprese				
- Valutate secondo il metodo del costo:				
Centro Finanziaria – Roma	1084		-1084	0
Consorzio Pisa Ricerche	36			36
Centro per l'innovazione – Pisa	3			3
Ancma – Milano	1			1
Bic Liguria	5			5
Consorzio Fiat Media Center	3			3
E.Co.For - Pontedera	61			61
SAT Soc. Aeroporto Toscano – Pisa	282	-282		0
Acciones Depuradora	0	3		3
Totale altre imprese	1475	-279	-1084	112
Totale partecipazioni delle immobilizzazioni finanziari	3393	-853	-1181	1359

Imprese controllate

A fronte delle partecipazioni nelle società Piaggio Foshan Motorcycle Co., Piaggio China Co. Ltd, e Universal Dynamic Inv. è iscritto in bilancio un fondo rischi e oneri pari a €/000 20.286, a fronte del patrimonio netto negativo al 31 dicembre 2003, pari a circa €/000 15.400,

e per copertura di perdite a fronte di probabili minusvalenze patrimoniali. Nei conti “impegni e rischi” sono evidenziate inoltre le garanzie prestate a fronte dei finanziamenti concessi dagli istituti bancari alla controllata Piaggio Foshan Motorcycle Co. Ltd. (€/000 14.172).

Nel corso del mese di novembre è stata perfezionata la fusione per incorporazione di Piaggio India Pvt. Ltd. in Piaggio Vehicles Pvt. Ltd. Gli effetti giuridici della fusione retroagiscono al 1 aprile 2002.

Le società Derbi Deutschland GmbH (non operativa) e la società Acciones Depuradora non erano incluse nel 2002 in quanto possedute da Nacional Motor S.A., facente parte dell’area di consolidamento dall’ottobre 2003.

La partecipazione nella Piaggio Argentina SA, valutata al costo in quanto non operativa, è iscritta a zero nell’attivo patrimoniale. Nel passivo è inserito un fondo svalutazione partecipazioni di €/000 156.

Nel corso dell’esercizio si sono concluse le procedure di liquidazione delle società Piaggio TRC (Turchia) e Pro-Ind Ltda (Brasile)

Imprese collegate

La società Mitsuba F.N. Europe S.p.A. è stata valutata con il metodo del patrimonio netto, con un adeguamento del valore della partecipazione pari a €/000 4.

L'intera partecipazione (20 %) posseduta nella società Otto Frey Fin. AG è stata ceduta per un importo pari a €/000 1.078, con una plusvalenza di €/000 556.

Nel corso del 2004 si è infine deciso di recedere dalla partecipazione nel Consorzio Ricerche Benevento, per cui la partecipazione è stata interamente svalutata.

Con riferimento alla collegata Motoride.com si precisa che nei primi mesi del 2004 è stata avviata la procedura di liquidazione, da cui ad oggi è ragionevole prevedere non emergano ulteriori oneri rispetto a quelli già sostenuti.

Il valore di carico è stato adeguato al patrimonio netto di competenza al 31 dicembre 2003.

Altre imprese

Nell'esercizio è stata effettuata la svalutazione dell'intero valore della partecipazioni nella società Cirio Holding S.p.A, già Centrofinanziaria S.p.A., per un importo di €/000 1.084.

L'intera partecipazione in SAT, Società Aeroportuale Toscana S.p.A., è stata ceduta per un importo pari a €/000 1.860 con una plusvalenza di €/000 1.578

Le informazioni richieste dall'Art. 39 del D.Lgs. 127 sono fornite in allegato 2.

Crediti immobilizzati

Il valore dei crediti immobilizzati verso società controllate, pari a €/000 15.449, è costituito da crediti verso Piaggio Foshan Motorcycle Co. Ltd.

Il valore dei crediti immobilizzati verso altri, pari a fine esercizio a €/000 2.658, include tra l'altro crediti per depositi cauzionali relativi alla società Nacional Motor (€/000 913) e, per €/000 434, l'importo del conto corrente vincolato aperto a garanzia dell'accollo di alcuni debiti contrattualmente previsto dai contratti accessori tra la ex Piaggio Holding S.p.A. e Piaggio & C. S.p.A. nell'ambito dell'operazione di acquisizione del controllo da parte di Immsi S.p.A.

Attivo circolante

Rimanenze

La voce a fine esercizio è così composta:

<i>Al 31 dicembre</i>	<i>2003</i>	<i>2002 Pro-forma</i>
Materie prime, sussidiarie e di consumo	49.332	51.993
Fondo obsolescenza	10.600	3.591
	<hr/>	<hr/>
	38.732	48.402
Prodotti in corso di lavorazione	14.540	19.590
Fondo obsolescenza	1.429	852
	<hr/>	<hr/>
	13.111	18.738
Prodotti finiti e merci	92.787	100.888
Fondo obsolescenza	12.823	9.140
	<hr/>	<hr/>
	79.964	91.748
Acconti	215	518
	<hr/>	<hr/>
Totale	132.022	159.406
	<hr/>	<hr/>

Tenendo conto che l'inclusione del Gruppo Derbi nel corso del 2003 ha comportato l'incremento delle giacenze complessive per €/000 9.973, la riduzione reale rispetto al 2002 pro-forma è di circa €/000 37.357.

Come si evince dal prospetto sottostante, che riporta la variazione dei fondi obsolescenza, una parte rilevante della diminuzione è attribuibile ad un elevato valore degli accantonamenti dell'esercizio, accantonamenti ritenuti più adeguati a riflettere il reale valore delle giacenze.

Questo si applica in particolare alle materie prime, per le quali si tiene conto degli assorbimenti previsti nei cicli di produzione standard, e ai ricambi, per i quali sono stati utilizzati indici di smaltimento più coerenti con i trend di vendita.

31 dicembre 2002 Pro-forma	13.584
Incrementi per accantonamenti	12.333
Variazioni di area di consolidamento	1.683
Decrementi per utilizzi e altre variazioni	(2.749)
31 dicembre 2003	24.851

Oltre al citato aumento dei fondi obsolescenza, il livello complessivo delle giacenze nette si riduce anche per un nuovo processo di programmazione materiali che, unito ad un incremento dei volumi di acquisto in area overseas, ha contribuito a ridurre il valore delle scorte di materie prime.

Per quanto riguarda i prodotti finiti, il livello delle scorte è diminuito anche grazie alla attenzione posta ad una attenta gestione del magazzino a fronte degli andamenti del mercato unita alla vendita dei veicoli a più lento giro.

Crediti

Crediti verso clienti

La voce in oggetto a fine esercizio è così composta:

<i>Al 31 dicembre</i>	<i>2003</i>	<i>2002 Pro-forma</i>
Crediti verso clienti esigibili entro 12 mesi	92.825	114.443
Fondo svalutazione	17.435	16.414
	<hr/>	<hr/>
	75.390	98.029
Crediti verso clienti esigibili oltre 12 mesi	1.508	1.432
Fondo svalutazione	1.006	621
	<hr/>	<hr/>
	502	811
	<hr/>	<hr/>
Totale	75.892	98.840
	<hr/>	<hr/>

I crediti verso clienti esigibili entro l'esercizio sono relativi a crediti derivanti da normali operazioni di vendita.

I crediti esigibili oltre l'esercizio successivo, al netto del relativo fondo svalutazione, si riferiscono principalmente a dilazioni commerciali concesse dalla società Piaggio France S.A. (€/000 484). L'incasso di tali crediti è comunque previsto entro 5 anni.

La capogruppo cede normalmente pro-solvendo i propri crediti, fatto salvo un contratto di vendita motori, il cui turnover annuo ammonta a circa €/000 4.100 ceduti pro-soluto.

Nel corso dell'esercizio i crediti pro-solvendo ceduti da Piaggio & C. S.p.A. ammontano a circa €/000 569.065 e per €/000 12.328 si riferiscono a crediti non ancora incassati dal factor al 31 dicembre 2003 e come tali inclusi nella voce "crediti verso clienti".

I crediti anticipati dal factor sono rimossi dallo stato patrimoniale e iscritti nei conti impegni e rischi.

La movimentazione del fondo rispetto ai dati 2002 pro-forma è stata la seguente:

31 dicembre 2002 Pro-forma	17.035
Incrementi per accantonamenti	5.139
Variazioni di area di consolidamento	4.033
Decrementi per utilizzi e altre variazioni	(7.766)
31 dicembre 2003	18.441

Crediti verso imprese controllate (non consolidate integralmente) e collegate

La voce in oggetto accoglie principalmente:

- crediti originati da rapporti di natura essenzialmente commerciale nei confronti di Piaggio Foshan Motorcycle Co. Ltd per €/000 1.999; Piaggio Argentina S.A. per €/000 357; Fondazione Piaggio per €/000 5;
- crediti diversi nei confronti di Piaggio Foshan Motorcycle Co. Ltd per €/000 2.656; Almec S.p.A. per €/000 5; Fondazione Piaggio per €/000 490; Motoride.com per €/000 6

Tali transazioni sono regolate a normali condizioni di mercato.

Crediti verso altri

Tale voce risulta così dettagliata:

<i>Al 31 dicembre</i>	<i>2003</i>	<i>2002 Pro-forma</i>
Crediti verso l'Erario per IVA	7.324	289
Crediti verso l'Erario per imposte sul reddito	7.036	7.469
Altri crediti vs la pubblica amministrazione	347	637
Anticipi a dipendenti	646	621
Crediti per imposte differite	30.450	33.457
Altri	12.348	3.040
Totale	58.151	45.513

I crediti verso l'Erario per IVA si riferiscono principalmente alle società Piaggio & C. S.p.A. (€/000 5.285), Nacional Motor S.A. (€/000 1.026), Piaggio Vehicles Pvt. Ltd (€/000 266), Piaggio Hrvatska Doo (€/000 449).

L'incremento rispetto al 2002 è riferibile principalmente al fatto che la capogruppo ha cessato di effettuare la liquidazione IVA di Gruppo.

I crediti verso l'Erario per Imposte sul reddito si riferiscono in particolare alle società Piaggio & C. S.p.A., per €/000 2.052 (trattasi in particolare di crediti per importi chiesti a rimborso, e crediti per importi da compensare), Piaggio Espana S.A. (€/000 3.398), Piaggio Vehicles Pvt. Ltd (€/000 519), Piaggio Hellas Epe (€/000 402), Piaggio Benelux BV (€/000 421).

Nella voce crediti per imposte differite sono incluse:

1. imposte differite attive, che si ritengono recuperabili tramite imponibili fiscali futuri prima della loro scadenza, riferite principalmente:

- allo storno di plusvalenze intrasocietarie non realizzate con terzi (€/000 8.192);

- all'effetto fiscale di accantonamenti a fondi tassati (€/000 6.792) e prudenzialmente iscritte per il solo ammontare ritenuto ad oggi ragionevolmente recuperabile sulla base dei piani economici e reddituali delle società interessate;

2. crediti d'imposta e imposte differite attive di Nacional Motor S.A. per complessivi €/000 15.456. In base alla legislazione vigente in Spagna, questi crediti potranno essere utilizzati a copertura di imposte per i 15 anni successivi alla data di rilevazione. La prima parte degli stessi, per un importo di circa €/000 3.563 verrà a scadenza nell'esercizio 2008.

Conseguentemente si ritiene ragionevole il recupero attesi i piani strategici avviati dal nuovo management aziendale.

La voce "Anticipi a dipendenti" comprende gli anticipi erogati per trasferte, per malattie e infortuni, fondi cassa, ecc.

La voce “Altri” comprende principalmente crediti verso fornitori e altri creditori, fatture e accrediti da emettere, crediti per vendite di immobilizzazioni.

Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni

Crediti verso imprese controllate (non consolidate integralmente) e collegate

Tale voce si riferisce principalmente ai crediti finanziari di Piaggio & C. verso la Fondazione Piaggio per €/000 192.

Crediti verso altri

Tale voce si riferisce principalmente per €/000 9.310 ai crediti finanziari di Piaggio & C. verso Scooter Holding 1 S.p.A., già Piaggio Holding S.p.A., relativi al finanziamento concesso alla stessa in virtù degli accordi contrattuali per l’acquisizione del Gruppo Piaggio & C.

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.

Disponibilità liquide

Tale voce è così suddivisa:

<i>Al 31 dicembre</i>	<i>2003</i>	<i>2002 Pro-forma</i>
Depositi bancari e postali	12.359	25.483
Assegni	0	227
Denaro e valori in cassa	48	441
Totale	12.407	26.151

Per ulteriori spiegazioni si rimanda al rendiconto finanziario.

Ratei e risconti

Al 31 dicembre tale raggruppamento è così composto:

<i>Al 31 dicembre</i>	<i>2003</i>	<i>2002 Pro-forma</i>
Ratei attivi		
- Contributi su interessi	166	234
- Canoni attivi	63	0
- Copertura tassi di interesse	1.497	0
- Altri	157	142
Totale ratei	1.883	376
Risconti attivi		
- Affitti passivi	71	131
- Altri	332	2.954
Totale risconti	403	3.085
Disaggio su prestiti	1	2
Totale ratei e risconti	2.287	3.463

I ratei attivi sul contratto di interest swap si riferiscono al contratto di copertura acceso con Caboto descritto nei conti impegni e rischi. Poiché la Capogruppo ha in essere un contratto IRS speculare, i cui effetti hanno determinato un rateo passivo per interessi pari a €/000 1.090, l'effetto netto di tali contratti è positivo per €/000 415.

COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI DEL PASSIVO

(valori espressi in migliaia di euro)

Patrimonio netto

La movimentazione delle varie voci componenti il Patrimonio netto viene fornita negli allegati 3 e 4.

Di seguito si commenta il contenuto delle principali voci componenti il Patrimonio netto e le relative variazioni.

Capitale sociale

Il capitale sociale al 31 dicembre 2003, interamente sottoscritto e versato, risulta costituito da n. 325.668.137 azioni ordinarie da nominali € 0,52 cadauna, per un totale di € 169.347.431,24 dopo l'operazione di aumento di capitale sottoscritto e versato da Piaggio Holding Netherlands B.V. in data 23 Ottobre 2003.

Riserva sovrapprezzo azioni

Ammonta a €/000 292.987 con un incremento di € 82.250 determinato dal sovrapprezzo di 0,28 € applicato alle 293.750.000 azioni ordinarie emesse a seguito dell'aumento di capitale sottoscritto e versato da Piaggio Holding Netherlands B.V. in data 23 Ottobre 2003.

Riserva legale

La riserva legale ammonta a €/000 671.

Altre riserve e risultato a nuovo

La composizione di tale raggruppamento è la seguente:

Al 31 dicembre	2003	2002
		Pro-forma
Riserva vers. Soci in conto capitale	32.000	32.000
Riserva di riv. non distrib. ex. art. 2423	8.365	8.365
Riserva di conversione	1.232	640
Riserva straordinaria	48	48
Totale altre riserve	41.645	41.053
Riserva di consolidamento	993	0
Utile / (perdita) a nuovo	(188.233)	(87.723)

La riserva di consolidamento si è generata a seguito dell'acquisizione, avvenuta nel mese di gennaio 2003, da parte di Piaggio & C. S.p.A. della partecipazione detenuta da Daihatsu Motor Co. Ltd. in P&D S.p.A., pari al 49% del capitale sociale.

L'imputazione a riserva di consolidamento del minor prezzo pagato (pari a €/000 13.506, rispetto al patrimonio netto di riferimento, pari a €/000 14.499, è stata effettuata in quanto tale minore prezzo non è da imputarsi ad una previsione di risultati negativi economici futuri.

Nelle altre riserve è compreso un versamento a futuro aumento di capitale per €/000 25.000 effettuato nel corso del 2002 dalla ex Piaggio Holding

S.p.A. a favore di Piaggio & C. S.p.A. ai fini della capitalizzazione della stessa e che, a seguito degli accordi di acquisizione del Gruppo Piaggio & C. dell'ottobre 2003, si è trasformato in un conferimento in patrimonio a titolo definitivo.

Nella stessa voce e con gli stessi fini è inoltre compreso, per €/000 7.000, un versamento a fondo perduto effettuato dalla ex Piaggio Holding S.p.A.

La riserva di rivalutazione non distribuibile ex art 2423 c.c. si riferisce alla riserva che si era generata nel 1999 nella MOD S.p.A. (ex U.A. S.r.l.), prima dell'operazione di acquisizione del Gruppo Piaggio da parte dei precedenti azionisti, a seguito dell'adeguamento del valore della partecipazione al patrimonio netto della Piaggio & C. S.p.A.

Capitale e riserve di pertinenza di azionisti terzi

Si riferiscono principalmente agli azionisti di minoranza nelle società Piaggio Hrvatska e Piaggio Vehicles Pvt. Ltd.

La variazione rispetto ai dati pro-forma 2002, oltre al risultato di esercizio di competenza pari a €/000 346, è dovuta principalmente:

- all'acquisizione da parte di Piaggio & C. S.p.A. della partecipazione detenuta da Daihatsu Motor Co. Ltd. in P&D S.p.A., pari al 49% del capitale sociale (con un decremento per €/000 14.499);
- all'acquisto, avvenuto nel maggio 2003, da parte di Piaggio & C. S.p.A. da Simest S.p.A. di una quota pari al 6,17 % del capitale sociale della società Piaggio Vehicles Pvt. Ltd. (con un decremento per €/000 442);

- alla distribuzione di dividendi per €/000 342

Fondi per rischi e oneri

La composizione di tali fondi è la seguente:

La movimentazione nell'esercizio relativamente agli "altri fondi" è la seguente:

<i>Al 31 dicembre</i>	<i>2003</i>	<i>2002 Pro-forma</i>
Fondi per trattamento di quiescenza	878	310
Fondi per imposte:		
- Imposte differite	1.868	2.515
- Imposte	2.255	1.461
Totale fondi per imposte	4.123	3.976
Altri fondi		
- Fondo garanzia prodotti	13.305	11.783
- Fondo rischi su garanzie prestate	58	58
- Fondo rischi su partecipazioni	20.443	10.825
- Fondo oneri ristrutturazioni	7.325	10.937
- Altri	18.045	175
Totale altri fondi	59.176	33.778
Totale Fondi Rischi e Oneri	64.177	38.064

31 dicembre 2002 Pro-forma	33.778
Incrementi per accantonamenti	39.783
Variazioni di area di consolidamento	1.521
Decrementi per utilizzi e altre variazioni	(15.906)
31 dicembre 2003	59.176

Il fondo per trattamento di quiescenza è costituito prevalentemente dagli accantonamenti al fondo 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.

L'accantonamento dell'anno, pari a €/000 796, è relativo principalmente alle società Piaggio & C. S.p.A. (€/000 481) e Piaggio Benelux BV (€/000 215).

I fondi per imposte differite passive sono costituiti da imposte differite stanziare a fronte di componenti di reddito contabilizzati nei bilanci delle società consolidate Piaggio & C. S.p.A. e Piaggio Vehicles Pv. Ltd., la cui imponibilità fiscale è, per disposizione di legge, differita ad esercizi successivi a quelli in cui è riconosciuto il ricavo. Accolgono inoltre le imposte differite calcolate sulle scritture di eliminazione degli ammortamenti anticipati e sullo storno dell'effetto LIFO dei magazzini.

Il fondo per imposte si riferisce agli accantonamenti effettuati dalle società Piaggio Espana S.A., Piaggio Deutschland GmbH e Nacional Motor S.A. a fronte di rischi fiscali.

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.

Il fondo si è incrementato nel corso dell'esercizio per €/000 7.036 (parzialmente compensato da un utilizzo di €/000 6.564).

Il fondo rischi su partecipazioni è relativo alle società Piaggio Argentina S.A. (€/000 156), Piaggio Foshan Motorcycle Co. Ltd (€/000 20.104), Piaggio China Co. Ltd. (€/000 139) e Universal Dynamic Inv. (€/000 43).

Il fondo si è incrementato nell'esercizio per €/000 9.618 a fronte della perdita dell'anno di Piaggio Foshan Motorcycle Co. Ltd. e dell'ulteriore accantonamento a fronte di probabili minusvalenze patrimoniali.

Il fondo oneri per ristrutturazioni aziendali è relativo ai costi che saranno sopportati negli esercizi successivi per i piani di ristrutturazione di alcune società del Gruppo. Si riferisce prevalentemente a Piaggio & C. S.p.A. €/000 4.159 (di cui €/000 1.500 accantonati nell'anno); Nacional Motor S.A. €/000 2.400, tutti accantonati nell'anno; Piaggio Deutschland GmbH €/000 750, accantonati nell'anno).

Gli "altri fondi" sono principalmente relativi alla società Piaggio & C. S.p.A. per:

- accantonamenti effettuati nell'esercizio in base alle previsioni dell'Accordo dell'ottobre 2003 intercorso tra Piaggio & C. S.p.A. e la ex Piaggio Holding S.p.A., nell'ambito del più complesso contratto di cessione del Gruppo Piaggio ad Immsi S.p.A.. L'art. 2 "Accollo di debiti e rinuncia di crediti" prevede che il possibile conguaglio tra il credito rinunciato da Piaggio & C. S.p.A. a favore di Piaggio Holding S.p.A. e le partite debitorie di Piaggio Holding inerenti le attività da quest'ultima svolte quale capo gruppo del Gruppo Piaggio non possa eccedere in misura positiva e negativa €/000 750. Il fondo accantonato riflette pertanto il rischio derivante da questa previsione contrattuale;
- accantonamenti per rischi su contenziosi legali (€/000 2.142), effettuati nel corso dell'esercizio a fronte di alcuni contenziosi di natura giuslavoristica, instauratisi tra Almec S.p.A. e Inps nel corso del 2002, relativi ad anni precedenti alla cessione di Almec S.p.A. e pertanto garantiti da Piaggio & C. S.p.A., ai sensi del contratto di cessione del 1999.

A questi occorre aggiungere:

- il fondo accantonato nel corso dell'esercizio dalla società Piaggio Deutschland GmbH per €/000 820 a fronte dei costi che potrebbero essere sostenuti per il pagamento di pensioni ad alcuni dipendenti in virtù di contratti stipulati in anni precedenti;
- i fondi accantonati per complessivi €/000 633 da parte di Piaggio Usa Inc. a fronte del rischio di chiusura nel corso del 2004 di alcuni

dealers non più in linea con le policy commerciali di Gruppo e a copertura del rischio di resi per veicoli a bassa rotazione di stock in rete;

- il fondo accantonato (€/000 1.050) da Nacional Motor S.A. per il sell-out dei veicoli già in rete e non più in linea con le nuove normative europee in tema di inquinamento.

Con riferimento all'accantonamento pari a €/000 12.200 scaturente dalla valutazione di un contratto derivato di interest rate swap, si rimanda a quando descritto nei conti "impegni e rischi".

Per quanto riguarda contenziosi legali e fiscali, si fa riferimento a quanto ampiamente descritto nell'ambito della Relazione sulla Gestione.

Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato

La movimentazione nel corso dell'esercizio è stata la seguente (in migliaia di euro):

<i>Saldo al 31.12.2002 Pro-forma</i>	50.749
Quota maturata e stanziata a conto economico	7.102
Indennità liquidate nell'esercizio	(3.463)
Variaz. del saldo iniziale per effetto cambio e riclassif.	21
<i>Saldo al 31.12.2003</i>	54.409

Le indennità liquidate nell'esercizio si riferiscono all'uscita di 796 persone, di cui 632 per contratti a termine.

Debiti

Debiti verso banche e altri finanziatori

Il valore dei debiti verso banche e verso altri finanziatori è esposto nella tabella seguente:

<i>Al 31 dicembre 2003</i>	Scadenze in anni			
	<u>Totale</u>	<u>Entro 1</u>	<u>Da 1 a 5</u>	<u>Oltre 5</u>
Debiti verso banche	262.166	56.766	90.020	115.380
Debiti a breve termine	32.194	32.194		
Finanziamenti	37.672	24.572	13.100	
a medio termine				

Finanziamenti a medio/lungo termine ristrutturati	192.300		76.920	115.380
Altri finanziatori	26.163	12.055	6.009	8.099
Totale (€/000)	288.329	68.821	96.029	123.479

I debiti bancari in essere sono composti prevalentemente dal finanziamento sindacato di 165.3 milioni di Euro e dall'apertura di credito concessa da Banca Intesa di 27 milioni di Euro ristrutturati in data 23 ottobre 2003 nell'ambito dell'esecuzione del contratto che ha permesso a Immsi S.p.A. di acquisire il controllo della gestione delle attività facenti capo al Gruppo Piaggio in Italia e all'Estero. Tale ristrutturazione ha comportato l'adesione del pool composto di 27 Istituti di credito alla rimodulazione del piano di ammortamento che pur mantenendo la data ultima di rimborso al 31-12-2010 prevede un triennio di pre-ammortamento (prima rata di capitale fissata al 31-12-2006) e successive 9 rate semestrali con interessi indicizzati all'Euribor a 6 mesi incrementato di un margine del 2.5%. Nell'ambito del pool di 27 istituti di credito i 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. Per quanto attiene invece alle garanzie, tali finanziamenti hanno mantenuto le garanzie reali sugli immobili della società legati al core business e privilegio speciale sui macchinari, oltre al pegno sul 100% del pacchetto

azionario della società detenuto dalla società di diritto olandese, Piaggio Holding Netherland BV. Oltre ai finanziamenti menzionati, in sede di esecuzione del contratto Immsi sono state finalizzate linee di credito operative per complessivi 125 milioni di Euro per far fronte a fabbisogni generati dal capitale di funzionamento, assistite anch'esse dalle garanzie concesse per i menzionati finanziamento sindacato ed apertura di credito di Banca Intesa. Tali linee di credito sono state concesse da 12 Istituti facenti parte del pool che supporta il Gruppo Piaggio con un impegno a concederle con scadenza 30-giugno-2007. Sull'intero pacchetto di linee di credito ristrutturate insistono dei covenant finanziari, che rappresentano uno standard in questo tipo di operazioni, il cui test è fissato semestralmente a partire dal 30-giu-2004 e le cui soglie sono state determinate in relazione allo sviluppo del Business Plan predisposto da Immsi.

I debiti verso altri finanziatori sono costituiti:

- per €/000 15.026 da debiti di Nacional Motor S.A. verso l'Istituto Catalano di Finanza;
- per €/000 6.018 da debiti di Piaggio Espana S.A. verso Ifitalia a fronte di anticipazioni di cassa per cessione di crediti pro-solvendo;
- per €/000 3.361 da debiti di Piaggio Hellas Epe verso EFG Factor e Nacional Factoring a fronte di anticipazioni di cassa per cessione di crediti pro-solvendo;

- per €/000 1.704 da debiti di Piaggio & C. S.p.A. per finanziamenti concessi dal Ministero dell'Industria a valere sul fondo speciale per l'innovazione tecnologica, art. 16 c. III° L. 46/82.

Tra i debiti bancari e verso altri finanziatori si comprende anche il prestito sindacato a favore di Nacional Motor S.A., stipulato nel 1998 e ristrutturato nel 2000, di €/000 19.500 organizzato da Santander Central Hispano e con la partecipazione dell'Istituto Catalano di Finanza e del Banco Bilbao Vizcaya Argentaria. Il finanziamento, privo di garanzie reali, si caratterizza per un piano di ammortamento con rate semestrali fino al 30 giugno 2013 ed per un tasso d'interesse variabile parametrato all'Euribor maggiorato dell'1%.

Tra le clausole contrattuali è previsto il rispetto di tre covenant finanziari, in particolare un livello minimo di patrimonio netto (fissato a €/000 17.900), un rapporto debito a medio termine su patrimonio netto e un indice di copertura del servizio del debito a medio termine, con la possibilità di essere sanati entro il 30 giugno di ciascun anno. Con le evidenze 2003 la società non rispetta i covenant sul minimo di patrimonio netto e sul rapporto tra debito a medio termine e patrimonio netto. Pertanto l'azionista unico Piaggio & C. S.p.A. ha provveduto in data 3 marzo 2004 ad incrementare di €/000 12.500 milioni il prestito subordinato in essere a favore di Nacional Motor S.A. con ciò sanando i covenant non rispettati.

Acconti

Accoglie essenzialmente gli acconti ricevuti dai clienti delle società Piaggio Vehicles Pvt. Ltd e Piaggio Hellas Epe per forniture non ancora perfezionate.

Debiti verso fornitori

La voce, pari a €/000 240.547, è costituita da debiti di carattere commerciale derivanti per €/000 232.180 dall'acquisto di merci e servizi per l'esercizio dell'impresa e dall'acquisto di immobilizzazioni per €/000 8.367.

L'incremento determinato dall'acquisizione delle società del Gruppo Derbi nel corso del 2003 è stato pari a circa €/000 17.927.

Debiti verso imprese controllate (non consolidate integralmente), collegate e controllanti

I debiti verso le imprese controllate, collegate e controllanti comprendono principalmente debiti commerciali e diversi verso:

- Piaggio Foshan Motorcycle Co. Ltd., per €/000 618;
- Almec S.p.A. per €/000 2.666
- Fondazione Piaggio per €/000 76

e debiti finanziari verso:

- Immsi S.p.A per €/000 15.000, relativo al finanziamento a breve termine concesso da Immsi S.p.A. a Piaggio & C. S.p.A., non garantito e regolato a normali condizioni di mercato, con scadenza il

23 ottobre 2004

- Motoride.com per €/000 473.

Le transazioni commerciali con le imprese controllate e collegate sono avvenute a normali condizioni di mercato.

Debiti tributari

La composizione della voce è la seguente:

<i>Al 31 dicembre</i>	<i>2003</i>	<i>2002 Pro-forma</i>
Debito per imposte sul reddito di esercizio	6.111	6.257
Debito per imposte non sul reddito	88	657
Debiti verso l'Erario per:		
- IVA	1.915	1.596
- ritenute fiscali operate	4.974	2.779
- altri	4.197	7.656
Totale	17.285	18.945

La voce accoglie i debiti d'imposta iscritti nei bilanci delle singole società consolidate, stanziati in relazione agli oneri di imposta afferenti le singole società sulla base delle legislazioni nazionali applicabili.

Il valore attribuibile alle società del Gruppo Derbi al 31 dicembre 2003 è

pari a €/000 2.358.

I debiti per ritenute fiscali operate si riferiscono principalmente a ritenute su redditi di lavoro dipendente, su emolumenti di fine rapporto e su redditi da lavoro autonomo.

Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale

Tale voce si riferisce a quanto dovuto a fine anno verso questi istituti per le quote a carico della società 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.

Comprende inoltre gli importi stimati e accantonati per la c.d. mobilità lunga di cui sta usufruendo il personale della società Piaggio & C. S.p.A. nell'ambito del piano di ristrutturazione.

La mobilità, definita nel 2002 ha riguardato 133 persone per un importo di circa €/000 2.093.

Altri debiti

La composizione della voce è la seguente:

<i>Al 31 dicembre</i>	<i>2003</i>	<i>2002 Pro-forma</i>
Depositi cauzionali	4.881	2.650
Debiti verso dipendenti	20.671	19.493
Debiti vari verso terzi	14.568	8.069
Totale	40.120	30.212

La voce dei depositi cauzionali passivi comprende il deposito cauzionale versato nel 1997 dalla T.N.T. Automotive Logistics S.p.A. alla Piaggio & C. S.p.A. 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. Alla data di chiusura dell'esercizio il predetto deposito ammonta a €/000 1.541.

Comprende inoltre la caparra confirmatoria ricevuta da Piaggio Espana S.A. per €/000 3.000 per la vendita dello stabilimento di Arganda (Madrid).

I debiti verso i dipendenti includono l'importo per ferie maturate e non godute per €/000 7.029 e ad altre retribuzioni da pagare per €/000 13.642.

Tra i debiti diversi figura anche il debito, sorto nel 2003, di Piaggio & C. S.p.A. verso Daihatsu Motor Company per €/000 4.588 per la 3^a rata dell'acquisto del 49% della partecipazione in P&D S.p.A., che scadrà il 30 giugno 2004.

Comprendono inoltre i contributi per agevolazioni su attività di ricerca

non ancora definitivamente acquisiti corrisposti dalla CEE, nonché dal Medio Credito Centrale e dal Medio Credito Toscano a valere sulla legge 488/92 per un totale di €/000 1.051.

I debiti diversi comprendono infine anticipi da clienti per €/000 2.864.

Il valore attribuibile alle società del Gruppo Derbi al 31 dicembre 2003 è pari a €/000 2.879.

Ratei e risconti

Tale raggruppamento è così composto:

<i>Al 31 dicembre</i>	<i>2003</i>	<i>2002 Pro-forma</i>
Ratei passivi		
- Interessi passivi su mutui	1.543	186
- Altri	3.132	3.223
Totale ratei	4.675	3.409
Risconti passivi		
- Affitti attivi	0	36
- Altri	1.380	1.042
Totale risconti	1.380	1.078
Totale ratei e risconti	6.055	4.487

CONTI D'ORDINE**Garanzie prestate**

I conti d'ordine evidenziano i rischi, gli impegni e le garanzie prestate dal Gruppo.

Le principali garanzie rilasciate da istituti di credito per conto di Piaggio & C. S.p.A a favore di terzi sono le seguenti:

Fidejussione della Banca Commerciale Italiana rilasciata per Piaggio & C. S.p.A. a favore del Ricevitore Capo della Dogana di La Spezia	310
Fidejussione della Banca Toscana di Pontedera a favore del Comune di Pontedera rilasciata il 21-10-1996	323
Fidejussione della Cassa di Risparmi di Pisa a favore dell'Amministrazione Provinciale di Pisa rilasciata il 28-10-2002	129
Stand-by letter of credit rilasciata dal Monte dei Paschi di Siena a favore di CHEN SHIN RUBBER	400
Fidejussione della Banca Commerciale Italiana rilasciata per nostro conto a favore della SIMEST S.p.A. – Roma	709
Polizza fidejussoria Assicuratrice Edile del 23-10-03 Questa polizza è stata rilasciata a favore dell'Agenzia delle Entrate di Pontedera per IVA	839
Polizza fidejussoria Assicuratrice Edile del 23-10-01	5.911
Polizza fidejussoria Assicuratrice Edile del 27-6-00	3.553

Le due polizze di cui sopra sono state rilasciate a favore dell'Ufficio IVA di Pisa a garanzia dei crediti compensati nell'ambito della procedura IVA di Gruppo

Polizza Assitalia del 16-01-01 rilasciata a favore dell'Ufficio del Registro di Pontedera	1.641
Fidejussione a favore della Associazione Cassa Nazionale Previdenza e Assistenza per la vendita del fabbricato via Paisiello 24 a Roma rilasciata il 25-07-02 dalla Cassa di Risparmio di Pisa	221
Fidejussione a favore di Daihatsu Motor Co. Rilasciata da Banca Intesa il 30-10-03 a garanzia della fornitura di CKD e altre componenti	4.405
Fidejussioni 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	2.517
Fidejussione a favore di Daihatsu Motor Co. Rilasciata dal Monte dei Paschi nel 2003 a garanzia della fornitura di CKD e altre componenti	1.310
Fidejussione a favore del Ministero delle Attività Produttive dalla Banca Toscana rilasciata il 5-06-03	255

Le principali garanzie rilasciate da Piaggio & C. S.p.A. a favore di terzi per conto delle società del Gruppo non consolidate o limitatamente a quanto non utilizzato dalle stesse società sono le seguenti:

Garanzie a favore della Banca di Roma (€/000 6.413) e di Banca Intesa (€/000 7.759) per linee di credito da queste concesse alla società Piaggio Foshan Motorcycle Co. Ltd	14.172
Garanzia a favore di Banca Intesa (€/000 7.538) per linee di credito da questa concesse alla società controllata Piaggio Vespa BV (limitatamente a quanto non ancora utilizzato dalla stessa società)	7.538
Garanzia a favore di 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
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

Le principali garanzie rilasciate da istituti di credito (in particolare BBVA) in favore di terzi per conto di Piaggio Espana S.A. sono le seguenti:

- €/000 163, in favore di Enti Pubblici per garanzie a fronte della vendita di veicoli
- €/000 1.502 per contenziosi fiscali

Impegni contrattuali

Si segnala che il contratto di cessione della partecipazione in Almec S.p.A. prevede l'impegno, per un valore di €/000 900, a cedere/a comprare la parte residua della partecipazione a ns. mani entro il 2005.

Cessioni di crediti pro-solvendo

Si segnala che nei conti d'ordine sono compresi €/000 75.129 per rischi di regresso per crediti ceduti pro-solvendo a società di factor relativamente agli importi accreditati alla scadenza da questi istituti.

Impegni per operazioni a termine

Al 31 dicembre 2003 risultano in essere operazioni di acquisto a termine per un valore di JPY 769 milioni corrispondenti ad €/000 5.800 (valorizzate al cambio a termine) e operazioni di vendita a termine per un valore di CHF 1.589 milioni e di USD 17,1 milioni corrispondenti complessivamente a €/000 14.900 (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 2004.

Impegni per operazioni fuori bilancio

Il Gruppo al 31 dicembre 2003 ha in essere tre contratti derivati di interest rate swap, due con scadenza 29/06/2005 e uno con scadenza 29/06/2006.

I tre contratti prevedono la corresponsione dei differenziali di tasso assumendo come riferimento un capitale nozionale di € 180,7 milioni, ed

in particolare due contratti hanno caratteristiche esattamente speculari, vale a dire:

	A carico del Gruppo	A carico della Controparte
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 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
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%.

Conseguentemente gli effetti dei due contratti sostanzialmente si annullano.

Al 31 dicembre 2003 il Gruppo ha in essere inoltre un contratto “3.5 years Eur quanto basis collar swap – new trade”, per un nozionale di € 180,7 milioni, con le seguenti caratteristiche:

A carico del Gruppo	A carico della Controparte
1,7 * US LIBOR 12 mesi set in arrears < con le seguenti caratteristiche:	Euribor 6 mesi con maggiorazione massima di 0,30% rispetto al coupon precedente
<u>floor</u> : 3%	
<u>Cap</u> : 5,20%	
<u>Barriera knock out di tipo europeo</u> : 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.	

Tali operazioni di hedging hanno come riferimento debiti finanziari netti per circa 281 milioni di Euro composti principalmente da finanziamenti ed aperture di credito per 192,3 milioni di Euro concesse a favore di Piaggio & C. S.p.A. con scadenza 2010 in ammortamento a partire dal 2006 e per 19,5 milioni di Euro concesse a favore di Nacional Motor S.A. con scadenza 2013, già in ammortamento. 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 (inferiore ai 2/3) 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 12.2 milioni di Euro 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.

COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI DEL CONTO ECONOMICO

(valori espressi in migliaia di euro)

Prima di procedere all'analisi delle singole voci, si rammenta che i commenti sull'andamento generale dei costi e dei ricavi sono esposti, a norma del comma 1° dell'art. 2428 del Codice Civile, nell'ambito della Relazione sulla Gestione.

Inoltre l'analitica esposizione dei componenti positivi e negativi di reddito nel Conto Economico e i precedenti commenti alle voci dello Stato Patrimoniale consentono di limitare alle sole voci principali i commenti esposti nel seguito.

Come già descritto nella Premessa alla presente Nota Integrativa, l'acquisizione delle società del Gruppo Derbi perfezionata nel mese di ottobre 2003 ha comportato l'inclusione del conto economico della stessa per i soli due mesi di novembre e dicembre.

Dato l'impatto rilevante su alcune delle voci più significative del conto economico, quando opportuno verrà data indicazione di quella che sarebbe stata la situazione senza l'esclusione dei primi dieci mesi del conto economico.

Ricavi delle vendite e delle prestazioni

Di seguito si fornisce la ripartizione dei ricavi, al netto dei premi riconosciuti ai clienti per categorie di attività e per area geografica di destinazione.

I ricavi delle vendite e delle prestazioni non includono i costi di trasporto riacdebitati alla clientela e i recuperi di costi di pubblicità addebitati in fattura, che vengono esposti tra gli altri ricavi e proventi.

Ricavi per categorie di attività

I ricavi per cessioni di beni inerenti l'attività caratteristica del Gruppo sono essenzialmente riferiti alla commercializzazione dei veicoli e ricambi sui mercati europei ed extra europei.

<i>Al 31 dicembre</i>	<i>2003</i>	<i>2002 Pro- forma</i>
- Veicoli	759.822	749.116
- Ricambi e Accessori	119.335	103.334
- Altri	45.983	25.958
TOTALE	925.140	878.408

Gli altri ricavi si riferiscono principalmente alla vendita di motori (€/000 37.756).

I ricavi delle vendite e delle prestazioni a terzi del Gruppo Derbi al 31 dicembre 2002 erano pari a €/000 78.398, mentre il valore degli stessi per gli ultimi due mesi del 2003 inclusi nel bilancio di esercizio sono pari a circa €/000 12.500.

Pertanto, le vendite del solo Gruppo Piaggio per il 2003, quindi al netto delle vendite a terzi del Gruppo Derbi per gli ultimi due mesi, sarebbero ammontate a €/000 912.640, con un incremento di €/000 34.232 rispetto

all'esercizio precedente.

Ricavi per area geografica

<i>Al 31 dicembre</i>	<i>2003</i>	<i>2002 Pro- forma</i>
Italia	467.500	408.339
- Veicoli e Parti Staccate (CKD)	363.637	327.316
- Ricambi e Accessori	60.386	55.261
- Altri	43.477	25.762
Europa	340.158	395.920
- Veicoli e Parti Staccate (CKD)	290.391	355.223
- Ricambi e Accessori	47.352	40.664
- Altri	2.415	33
Resto del Mondo	117.482	74.149
- Veicoli e Parti Staccate (CKD)	105.794	66.577
- Ricambi e Accessori	11.597	7.409
- Altri	91	163
TOTALE	925.140	878.408

Variazione delle rimanenze di lavorazioni in corso, semilavorati e prodotti finiti

La diminuzione delle rimanenze di semilavorati e prodotti finiti è stata nell'esercizio pari a €/000 17.178, valore che tiene conto anche dell'impatto derivante dall'inclusione del Gruppo Derbi dal mese di ottobre, come già descritto al commento relativo alle "rimanenze" nell'attivo patrimoniale.

Gli accantonamenti al fondo obsolescenza magazzino effettuati allo scopo di riflettere il reale valore delle giacenze (in particolare dei ricambi) e aggiuntivi rispetto ai normali accantonamenti, ammontano a circa €/000 5.780.

Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni

Si riferiscono ai costi sostenuti per la realizzazione di lavori interni di immobilizzazioni immateriali e materiali e capitalizzati nell'esercizio.

Prevalentemente si riferiscono ai progetti di ricerca e sviluppo, ed in particolare ai seguenti progetti:

- Nexus, per €/000 1.903
- X8, per €/000 1.793
- motore bicilindrico per scooter, per €/000 1.099
- motore 250, per €/000 949
- motore 125 per X8, per €/000 803
- X10 bicilindrico, per €/000 761

- X9 F.L., per €/000 672
- Liberty Restyling, per €/000 556
- Beverly 250, €/000 457
- altri progetti, per circa €/000 4.000

Altri ricavi e proventi

Tale voce è così composta:

<i>Al 31 dicembre</i>	<i>2003</i>	<i>2002 Pro-forma</i>
Contributi in conto esercizio	4.002	10.133
Ricavi e proventi diversi:		
- Canoni attivi	512	118
- Plusvalenze su cespiti	90	47
- Vendita materiali vari	535	1.131
- Recupero costi diversi	33.622	32.344
- Risarcimenti danni	1.492	241
- Sopravv. attive da valutazioni di stima	0	424
- Diritti di licenza e know-how	781	460
- Prestazioni di terzi	0	59
- Altri proventi	1.047	3.443
Totale ricavi e proventi diversi	38.079	38.267
Totale altri ricavi e proventi	42.081	48.400

Come già descritto nella Relazione sulla Gestione, nell'ambito dei

contributi in conto esercizio non sono inclusi, perché alla data di approvazione del bilancio non si era ancora concluso l'esame da parte del Parlamento italiano della legge sui contributi del Ministero dell'Ambiente per il periodo maggio – dicembre 2003 per la vendita di veicoli ecologici (Eco-incentivi), i ricavi derivanti da tali contributi (per un valore di €/000 9.447), pur avendo riconosciuto ai clienti finali le corrispondenti riduzioni di prezzo.

Le plusvalenze su cespiti si riferiscono prevalentemente alla fisiologica sostituzione di attrezzature e macchinari impiegati nel processo produttivo, e pertanto iscritte nell'ambito dei ricavi operativi.

Nell'ambito dei "recuperi costi diversi" è incluso il recupero dei costi di trasporto e pubblicità per €/000 27.011 da dealers.

Gli altri ricavi e proventi del Gruppo Derbi al 31.12.2002 erano pari a €/000 415, mentre il valore degli stessi per i primi dieci mesi del 2003, non inclusi, è pari a €/000 152.

Costi della produzione

Costi per acquisti

La composizione della voce in commento è la seguente:

<i>Al 31 dicembre</i>	<i>2003</i>	<i>2002 Pro-forma</i>
Materie prime, sussid., di consumo e merci	508.484	499.673
Altri acquisti	1.711	1.962
Totale costi per acquisti	510.195	501.635

Gli acquisti di materie prime si riferiscono prevalentemente ai materiali e componenti impiegati nel processo produttivo della capogruppo, di Nacional Motor S.A. e di Piaggio Vehicles Pvt. Ltd.

Tenendo conto che il valore degli acquisti nel 2002 includendo il Gruppo Derbi sarebbe stati pari a €/000 542.741 e che lo stesso valore per il 2003, inclusivo degli acquisti dell'intero anno, sarebbe stato di €/000 547.834, l'incremento complessivo a parità di condizioni sarebbe di €/000 5.093.

Tale incremento è ascrivibile interamente all'aumento dei volumi produttivi connessi alle maggiori vendite dell'esercizio, sebbene in misura rispetto a quella normale, per effetto dell'efficacia della politica degli acquisti in global sourcing, quindi a costi più bassi (circa €/000 2.000 in più rispetto al 2002).

Gli altri acquisti sono costituiti da cancelleria, stampati, materiale meccanografico, omaggi ed altri.

Costi per servizi

La voce in oggetto risulta così dettagliata:

<i>Al 31 dicembre</i>	<i>2003</i>	<i>2002 Pro-forma</i>
Spese per il personale	6.620	6.052
Spese accessorie di acquisto	2.525	2.129
Spese esterne di manutenzione e pulizia	6.955	6.411
Spese per energia, telefoni, telex	9.447	9.269
Provvigioni passive	3.045	2.905
Pubblicità e promozione	24.088	38.049
Consulenze e prest. tecniche, legali e fiscali	45.113	38.498
Spese di funzionamento organi sociali	440	258
Assicurazioni	1.649	1.721
Lavorazioni di terzi	32.113	21.772
Spese di trasporto veicoli e ricambi	27.155	29.170
Documenti di circolazione	1.720	1.667
Spese commerciali diverse	9.699	7.229
Garanzia prodotti	25.610	26.734
Altri	5.885	14.088
Totale costi per servizi	202.064	205.952

I costi per servizi del Gruppo Derbi nel 2002, al netto dei servizi acquistati da società del Gruppo Piaggio & C., erano pari a €/000 10.412, mentre il valore degli stessi per i primi dieci mesi del 2003, al netto degli acquisti per servizi da parte di società del Gruppo Piaggio & C. dal

Gruppo Derbi per lo stesso periodo, riclassificate a terzi, è pari a €/000 10.771.

Pertanto, a parità di condizioni (inclusione integrale del Gruppo Derbi nel 2003 e nel 2002), il totale dei costi per acquisti per servizi nel 2003 sarebbe stato pari a €/000 212.835, da confrontare con €/000 216.364 del 2002.

I costi per consulenze e prestazioni includono prevalentemente costi per servizi di consulenza tecnica, legale e fiscale, costi di outsourcing (€/000 20.755), costi di gestione magazzini.

Le spese per il funzionamento degli organi sociali, pari a complessivi €/000 440, si riferiscono ai compensi corrisposti agli amministratori delle società consolidate per €/000 316, e ai collegi sindacali per €/000 124.

Le lavorazioni di terzi sono principalmente relative a lavorazioni meccaniche, di verniciatura, di stampaggio lamiera e per allestimenti effettuate in conto lavoro.

Costi per godimento beni di terzi

In tale voce sono compresi affitti passivi relativi a immobili strumentali per €/000 3.106, canoni di noleggio di autovetture, elaboratori, fotocopiatrici per €/000 3.968.

Costi per il personale

La ripartizione dei costi risulta dal prospetto del conto economico.

I costi per il personale delle società del Gruppo Derbi al 31.12.2002 erano pari a €/000 12.748, mentre il valore degli stessi per i primi dieci mesi del 2003, non inclusi, è pari a €/000 10.574.

Pertanto, a parità di condizioni (inclusione integrale del Gruppo Derbi nel 2003 e nel 2002), il totale dei costi per il personale nel 2003 sarebbe stato pari a €/000 145.211, da confrontare con €/000 141.628 del 2002.

Si evidenzia, di seguito, la consistenza numerica delle varie categorie di personale dipendente; tale consistenza è riferita alle società consolidate con il metodo dell'integrazione globale.

<i>Al 31 dicembre</i>	<i>2003</i>	<i>2002 Pro- forma</i>
Dirigenti	76	76
Quadri e impiegati	1.372	1.223
Intermedi e operai	<u>3.233</u>	<u>3.151</u>
Totale	<u>4.681</u>	<u>4.450</u>

Tenendo conto dei dipendenti del Gruppo Derbi nel 2002, pari a 333 unità, il totale dei dipendenti del Gruppo per l'anno 2002 sarebbe stato di 4.783 dipendenti.

A fronte di una diminuzione di personale nelle società Piaggio & C.

S.p.A. (81 dipendenti in meno) e Piaggio Espana (circa 100 persone in meno a seguito della chiusura dello stabilimento di Arganda – Madrid), si registra un incremento significativo nella società Piaggio Vehicles Pvt. Ltd. (circa 60 dipendenti) a seguito del potenziamento della capacità produttiva della stessa.

Ammortamenti e svalutazioni

Di seguito si riporta il riepilogo degli ammortamenti dell'anno per le diverse categorie:

Immobilizzazioni Immateriali	
Costi d'impianto e d'ampliamento	7.888
Costi di ricerca, di sviluppo e di pubblicita'	18.383
Diritti di brevetto industr. e diritti di utilizz. delle opere d'ing	5.995
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	113
Avviamento	63
Altre	2.142
Differenza da consolidamento	24.424
Totale ammortamenti immobilizzazioni immateriali	59.008
Immobilizzazioni Materiali	
Terreni e fabbricati	2.378
Impianti e macchinario	11.848
Attrezzature industriali e commerciali	20.202
Altri beni	2.705
Totale ammortamenti immobilizzazioni materiali	37.133

Le aliquote di ammortamento utilizzate sono indicate nel commento alle Immobilizzazioni Immateriali e Materiali.

Si segnala che nell'anno è stato effettuato l'allineamento ai criteri di Gruppo delle aliquote applicate dalla società Nacional Motor S.A. per l'ammortamento dei costi di ricerca e sviluppo e dei costi di software capitalizzati (dal 20 % al 33 % annui).

Altre svalutazioni delle immobilizzazioni

La voce comprende le svalutazioni effettuate da Piaggio & C. S.p.A. di attrezzature relative a prodotti usciti di produzione nel corso del 2003, nell'ottica dell'attenzione della più generale attenzione posta alla corretta valutazione degli assets patrimoniali, come più ampiamente commentato nella Relazione sulla Gestione.

Svalutazioni dei crediti compresi nell'attivo circolanti e delle disponibilità liquide

La voce si riferisce agli accantonamenti al fondo svalutazione crediti per un importo di €/000 5.331, di cui €/000 2.000 si inquadrano nell'approccio di una più corretta valutazione degli assets patrimoniali, come più ampiamente commentato nella Relazione sulla Gestione

Variazione delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci

La diminuzione delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci è stata nell'esercizio pari a €/000 16.763.

Gli accantonamenti al fondo obsolescenza magazzino effettuati allo scopo di riflettere il reale valore delle giacenze e aggiuntivi rispetto ai normali accantonamenti, ammontano a circa €/000 4.938.

Accantonamenti per rischi

La voce comprende gli accantonamenti effettuati da Piaggio & C. S.p.A. per €/000 690 a fronte di contenziosi in corso e da Piaggio Usa Inc. per €/000 707 a fronte del rischio di chiusura nel corso del 2004 di alcuni dealers non più in linea con le policy commerciali di Gruppo e a copertura del rischio di resi per veicoli a bassa rotazione di stock in rete. Comprende infine accantonamenti effettuati da Piaggio Espana S.A., Piaggio Benelux B.V. e Piaggio France S.A.

Altri accantonamenti

La voce in oggetto comprende l'accantonamento al fondo garanzia prodotti per €/000 7.036 calcolato sulla base degli interventi previsti

contrattualmente dalla garanzia sui prodotti venduti nel corso dell'esercizio.

Oneri diversi di gestione

La voce in oggetto risulta così dettagliata:

<i>Al 31 dicembre</i>	<i>2003</i>	<i>2002 Pro-forma</i>
Imposte e tasse non sul reddito	2.154	1.475
Minusvalenze da alienazione cespiti	94	83
Contributi associativi vari	707	687
Perdite su crediti	1.291	8
Altri oneri di gestione	2.444	2.769
Totale	6.690	5.022

Le imposte e tasse non sul reddito si riferiscono prevalentemente alle imposte e tasse pagate da Piaggio & C. S.p.A. per tributi locali e per l'Imposta Comunale sugli Immobili.

Le minusvalenze su cespiti si riferiscono prevalentemente alla fisiologica sostituzione di attrezzature e macchinari impiegati nel processo produttivo, e pertanto iscritte nell'ambito dei costi operativi.

Le perdite su crediti per €/1000 1.291 sono state iscritte a causa della

svalutazione totale di un acconto corrisposto a FIV S.p.A. già Italjet S.p.A. – società in fallimento – per lo sviluppo di un nuovo prodotto che non potrà essere portato a termine.

Proventi e oneri finanziari

Proventi da partecipazioni in altre imprese

La voce si riferisce ai dividendi incassati nell'esercizio relativi a talune partecipazioni minoritarie in imprese terze.

Altri proventi finanziari

Comprendono le seguenti sottovoci:

<i>Al 31 dicembre</i>	<i>2003</i>	<i>2002 Pro-forma</i>
Proventi da imprese controllate	0	213
Da crediti immobilizzati verso altre impre	10	0
Proventi diversi dai precedenti da terzi:		
- Interessi verso clienti	92	284
- Interessi bancari e postali	634	426
- Differenze attive di cambio	10.329	4.042
- Interessi attivi su carte commerciali	243	383
- Proventi su copertura tassi di interesse	2.775	978
- Altri	1.407	1.889
Totale	15.490	8.215

Gli interessi attivi del Gruppo Piaggio verso il Gruppo Derbi erano al 31.12.2002 pari a €\000 784 e €\000 147 per i primi 10 mesi del 2003, mentre gli interessi attivi del Gruppo Derbi ammontavano a €\000 23 nel 2002 e €\000 110 nei primi 10 mesi del 2003.

Pertanto, a parità di condizioni (inclusione integrale del Gruppo Derbi nel 2003 e nel 2002), il totale dei proventi finanziari nel 2003 sarebbe stato pari a €\000 15.453, da confrontare con €\000 7.454 del 2002.

Interessi e altri oneri finanziari

Tale voce risulta così composta:

<i>Al 31 dicembre</i>	<i>2003</i>	<i>2002 Pro-forma</i>
Oneri finanz. verso imprese controllanti	2.080	0
Oneri finanziari verso imprese collegate	11	0
Oneri finanziari verso altri:		
- Interessi su conti bancari	6.150	10.034
- Interessi su finanziamenti bancari	12.776	14.964
- Interessi passivi diversi	1.853	2.838
- Interessi verso fornitori	10	0
- Differenze passive cambio	10.638	5.396
- Sconti cassa alla clientela	1.655	1.432
- Oneri per ristrutturazione finanziaria	4.198	0
- Oneri su copertura tassi di interesse	8.896	3.798
- Altri	12.676	276
Totale oneri finanziari vs altri	58.853	38.738
Totale	60.943	38.738

Gli oneri finanziari del Gruppo Derbi al 31.12.2002, al netto degli interessi pagati a società del Gruppo Piaggio & C., erano pari a €/000 1.769, mentre il valore degli stessi per i primi dieci mesi del 2003, al netto degli oneri intercompany per lo stesso periodo, riclassificati a terzi, è pari a €/000 1.192.

Pertanto, a parità di condizioni (inclusione integrale del Gruppo Derbi nel 2003 e nel 2002), il totale degli oneri finanziari nel 2003 sarebbe stato pari a €/000 62.135, da confrontare con €/000 40.507 del 2002.

Gli oneri finanziari verso imprese controllanti comprendono per €/000 1.977 i costi verso Piaggio Holding Netherland B.V. per la concessione della garanzia prestata a favore di Piaggio & C. S.p.A. in riferimento ai finanziamenti da questa ottenuti, e per €/000 102 gli interessi verso Immsi S.p.A. a fronte del finanziamento da questa concesso a Piaggio & C. S.p.A. commentato nell'ambito della voce "Debiti verso controllate, collegate e controllanti" del passivo.

La voce "Oneri per ristrutturazione finanziaria" si riferisce ai costi per le commissioni bancarie pagate nell'ambito dell'operazione di ristrutturazione dei finanziamenti commentata alla voce "Debiti verso banche e altri finanziatori" del passivo e più ampiamente descritti nell'ambito della Relazione sulla Gestione.

Nella voce "Altri" è compreso l'accantonamento al fondo rischi su copertura tassi di interesse per €/000 12.220, commentato nell'ambito dei conti "impegni e rischi" e più ampiamente descritto nell'ambito della Relazione sulla Gestione.

Rettifiche di valore di attività finanziarie

Utile su partecipazioni a equity

Si riferisce all'adeguamento di valore della partecipazione nella società

Mitsuba F.N. al valore a fine esercizio del patrimonio netto della stessa.

Svalutazioni

La voce è così dettagliata:

	2003	2002
		<i>Pro-forma</i>
Svalutazioni di partecipazioni		
- Piaggio Foshan Motorcycle Co. Ltd	4.657	0
- Piaggio Argentina S.A.	0	883
- Motoride S.p.A.	72	2.589
- Cirio Holding S.p.A. (già Centro Finanziaria)	1.084	0
- Consorzio Ricerche Benevento	31	0
- Piaggio TRC	13	0
Totale svalutazioni	5.857	3.472
in Società del Gruppo		
Perdita su Partecipazioni ad Equity		
- Piaggio China Co. Ltd	26	3.183
- Universal Dynamic Inv.	3	4
- Piaggio Foshan Motorcycle Co. Ltd	7.533	6.977
- Mitsuba FN Europe S.p.A.	0	378
Totale Perdita su Partecipazioni ad Equity	7.562	10.542
Totale	13.419	14.014

L'accantonamento di €/000 4.567 è stato effettuato a copertura di probabili minusvalenze patrimoniali della società Piaggio Foshan Motorcycle Co. Ltd.

Proventi e oneri straordinari

Proventi

Tale voce comprende:

<i>Al 31 dicembre</i>	<i>2003</i>	<i>2002 Pro-forma</i>
Plusv. straordinarie da alienaz. cespiti	11.304	2.500
Plusvalenze da alienazione partecipazioni	2.134	441
Plusvalenze da alienazione ramo aziendale	0	311
Altri proventi straordinari:		
- Sopravvenienze attive	3.701	5.832
- Imposte differite attive	44	0
- Proventi straordinari diversi	628	4.813
Totale	17.811	13.897

Le plusvalenze da alienazione cespiti sono riferibili principalmente alla vendita da parte di Piaggio & C. S.p.A. dell'immobile di Arzano (NA) per un valore di €/000 2.405, del magazzino e dello show-room di Milano (€/000 3.128), degli immobili di Roma (€/000 1.993) e Napoli (€/000 1.086), e alla vendita di ulteriori immobili siti in Pontedera (€/000 2.637).

Poiché gli immobili sopra citati erano stati oggetto in passato di cessioni tra società del Gruppo, la plusvalenza realizzata è stata calcolata tenendo conto del valore residuo degli stessi a livello consolidato e quindi dopo aver eliminato le plusvalenze originariamente realizzate all'interno del Gruppo e gli ammortamenti sulle stesse.

Le plusvalenze da alienazione partecipazioni si riferiscono alla vendita della quota posseduta da Piaggio Vespa B.V. nella società Otto Frey Fin. AG (€/000 556) e alla vendita della partecipazione in SAT, Società Aeroportuale Toscana S.p.A. (€/000 1.578).

Le sopravveniente attive si riferiscono principalmente alla chiusura di vecchie posizioni debitorie nei confronti di fornitori e alla rettifica di accantonamenti effettuati negli esercizi precedenti.

Oneri

Tale voce comprende:

<i>Al 31 dicembre</i>	<i>2003</i>	<i>2002 Pro-forma</i>
Minusvalenze da alienazioni	536	80
Imposte esercizi precedenti	601	7.140
Oneri straordinari da transazioni	0	0
Oneri da ristrutturazioni aziendali	9.452	10.574
Sopravvenienze passive	12.533	8.314
Altri	36.916	10.755
Totale	60.038	36.863

Le minusvalenze da alienazioni cespiti sono relative alla dismissione dell'immobile di Augsburg (Monaco) utilizzato come sede della società a seguito della decisione di trasferire la stessa a Dusseldorf (€/000 189) e alla vendita di cespiti relativi alla chiusura dello stabilimento di Arganda (€/000 333).

Gli oneri straordinari per ristrutturazioni aziendali riflettono prevalentemente i costi dell'esercizio sostenuti a fronte dei piani di ristrutturazione approvati negli esercizi precedenti dalle società Piaggio & C. S.p.A. (€/000 1.485) e Piaggio Espana S.A. (€/000 2.774), P&D S.p.A. (€/000 270), e gli accantonamenti effettuati nell'esercizio da parte:

- di Piaggio & C. S.p.A. per €/000 1.500 per interventi di re-freshing e cambio mix nelle risorse manageriali;

- da parte di Nacional Motor S.A. per €/000 2.400 per interventi di refreshing e cambio mix risorse manageriali, per la riduzione di organico a seguito del previsto outsourcing e del previsto trasferimento di alcune lavorazioni nello stabilimento di Pontedera;
- da parte di Piaggio Deutschland GmbH per €/000 750 per il trasferimento della sede da Diedorf in area Dusseldorf/Colonia e considera oneri per la gestione degli impatti che tale operazione potrebbe avere sul personale.

Le sopravvenienze passive comprendono:

- gli oneri straordinari (€/000 3.052) derivanti dalla incorporazione in Piaggio Vehicles Pvt. Ltd. della società Piaggio India Pvt. Ltd. tra cui i costi relativi alle transazioni con i fornitori per inadempimenti contrattuali (circa €/000 1.600);
- il costo per la transazione con MV Agusta Motorcycle S.p.A. (€/000 1.300) sottoscritta nel corso del mese di settembre 2003 dalla ex Piaggio Holding S.p.A., che ha comportato la chiusura di tutte le posizioni aperte verso MV Agusta anche sul bilancio Piaggio & C. S.p.A.
- rettifiche di costi e ricavi di esercizi precedenti (€/000 6.652)
- gli accantonamenti effettuati dalla società Piaggio Deutschland GmbH per €/000 820 a fronte dei costi che potrebbero essere sostenuti per il pagamento di pensioni ad alcuni dipendenti in virtù di contratti stipulati in anni precedenti.

Gli “altri” oneri straordinari sono principalmente costituiti dalle seguenti svalutazioni effettuate da Piaggio & C. S.p.A..

Svalutazioni di costi relativi al contratto di acquisizione del Gruppo Piaggio nel 1999, ed in particolare:

- €/000 7.167 per la svalutazione dei costi di impianto e ampliamento capitalizzati nel 1999 relativi all’acquisizione del Gruppo Piaggio da parte dei precedenti azionisti attraverso il veicolo MOD S.p.A., come riportato nella Relazione sulla Gestione.
- €/000 2.440 per la svalutazione delle commissioni sul finanziamento a medio-lungo termine concesso da un pool di banche nel 1999 a supporto dell’operazione di acquisizione del 1999, per la parte relativa alla quota di capitale rimborsata anticipatamente.

Svalutazioni di costi di ricerca e sviluppo e attrezzature, per circa €/000 14.400, dei quali è venuta meno l’utilità futura perché relativi a prodotti che non sono mai stati avviati in produzione o per i quali è cessata la commercializzazione prima del completo ammortamento dei progetti stessi. In particolare:

- €/000 9.490 per progetti di ricerca e sviluppo svalutati da Piaggio & C. S.p.A.
- €/000 698 per la svalutazione di attrezzature relative a prodotti usciti di produzione;
- per €/000 4.150 per la svalutazione da parte di Nacional Motor di progetti di ricerca e sviluppo e relative attrezzature.

Nella voce sono inoltre compresi:

- €/000 6.252 per oneri derivanti dalla chiusura dei rapporti economico-patrimoniali con la ex controllante Piaggio Holding S.p.A., nell'ambito dei contratti di cessione del Gruppo ad Immsi S.p.A.;
- €/000 1.451 per l'accantonamento a fronte contenzioso Almec/Inps, a carico di Piaggio & C. S.p.a. a causa delle garanzie prestate in sede di cessione della partecipazione;
- €/000 393 per l'accantonamento al fondo indennità suppletiva di clientela, con riferimento alla quota di competenza di esercizi precedenti;
- €/000 2.041 per partite di competenza di esercizi precedenti.

La voce comprende inoltre €/000 1.050 accantonati da Nacional Motor S.A. per il sell-out di veicoli già in rete e non più in linea con le nuove normative europee in tema di inquinamento che entreranno in vigore nel giugno 2004.

La voce comprende infine €/000 522 relativi alla svalutazione della differenza di consolidamento derivante dall'acquisto nel 2001 da parte di Nacional Motor S.A., della quota del 50 % posseduta da terzi nella società Derbi Italia Srl.

Le ragioni di tale svalutazione sono già state commentate nell'ambito della voce "differenza da consolidamento" nelle Immobilizzazioni Immateriali della presente Nota Integrativa.

Imposte sul reddito dell'esercizio

L'importo di €/000 13.172 è dato dalla somma tra l'onere fiscale derivante dalle dichiarazioni dei redditi delle società consolidate con il metodo integrale per €/000 10.155 e le imposte differite passive di competenza dell'esercizio (€/000 3.015).

Milano, 12 marzo 2004

p. il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

Dott. Roberto Colaninno

ATTIVITA'			2003	2002 Pro-forma
C)	Attivo circolante			
	I. Rimanenze			
	1) Materie prime, sussidiarie e di consumo		38.732	48.402
	2) Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati		13.111	18.738
	3) Lavori in corso su ordinazione			
	4) Prodotti finiti e merci		79.964	91.748
	5) Acconti		215	518
			132.022	159.406
	II. Crediti			
		12 mesi	oltre	
	1) Verso clienti	75.389	503	75.892
	2) Verso imprese controllate	5.015	0	5.015
	3) Verso imprese collegate	507	0	507
	4) Verso controllanti	0	0	0
	5) Verso altri	20.439	37.712	58.151
		101.350	38.215	
				139.565
				156.494
	III. Attivita' finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni			
	1) Partecipazioni in imprese controllate			0
	2) Partecipazioni in imprese collegate			0
	3) Altre partecipazioni			0
	4) Azioni proprie			0
	5) Altri titoli			0
	6) Crediti			
	- Verso imprese controllate			4.753
	- Verso imprese collegate			268
	- Verso imprese controllanti			37.768
	- Verso altre imprese			5.688
				9.530
				48.477
	IV. Disponibilita' liquide			
	1) Depositi bancari e postali			12.359
	2) Assegni			0
	3) Denaro e valori in cassa			48
				12.407
				26.151
	Totale attivo circolante			293.524
				390.528
D)	Ratei e risconti			
	- disaggio su prestiti			1
	- vari			2.286
				2.287
				3.463
	TOTALE ATTIVO			918.890
				1.026.489

Allegato 1 - Dati Pro-forma 2002 e confronto con dati del bilancio consolidato 2003

€/000

PASSIVITA'	2003	2002 Pro-forma
A) Patrimonio netto		
I. Capitale sociale	169.347	16.597
II. Riserva sovrapprezzo azioni	292.987	210.737
III. Riserva di rivalutazione	0	0
IV. Riserva legale	671	671
V. Riserva per azioni proprie in portafoglio	0	0
VI. Riserve statutarie	0	0
VII Altre riserve	41.645	41.053
VII t Riserva di consolidamento	993	0
VIII Utili /(perdite) portati a nuovo	(188.233)	(87.723)
IX Utile (perdita) d'esercizio	(138.443)	(100.510)
Totale patrimonio netto del Gruppo	178.967	80.826
Capitale e riserve di pertinenza di azionisti terzi	988	15.936
Patrimonio netto del Gruppo e di Terzi	179.956	96.762
B) Fondi per rischi ed oneri		
1) Fondi di trattamento di quiescenza e simili	878	310
2) Fondi per imposte	4.123	3.976
3) Altri	59.176	33.778
	64.177	38.064
C) Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	54.409	50.749

PASSIVITA'			2003	2002 Pro-forma	
D) Debiti		12 mesi			
		oltre			
	1) Obbligazioni		0	0	
	2) Obbligazioni convertibili		0	0	
	3) Debiti verso banche	56.766	205.400	262.166	548.264
	4) Debiti verso altri finanziatori	12.055	14.108	26.163	1.912
	5) Acconti	1.366	0	1.366	3.884
	6) Debiti verso fornitori	240.531	16	240.547	214.407
	7) Debiti rappresentati da titoli di credito	0	0	0	0
	8) Debiti verso imprese controllate	618	0	618	751
	9) Debiti verso imprese collegate	3.215	0	3.215	4.256
	10) Debiti verso controllanti	15.000	0	15.000	6.074
	11) Debiti tributari	13.326	3.959	17.285	18.945
	12) Debiti verso istituti di previdenza e sicurezza sociale	5.663	2.150	7.813	7.722
13) Altri debiti	27.240	12.880	40.120	30.212	
	375.780	238.513	614.293	836.427	
E) Ratei e risconti			6.055	4.487	
TOTALE PASSIVO			738.934	929.727	
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVO			918.890	1.026.489	

CONTI D'ORDINE	2003	2002 Pro-forma
Garanzie personali prestate		
Fidejussioni a favore di terzi rilasciate da:		
- Piaggio & C. per conto di società del gruppo	25.032	23.329
- istituti di credito per conto di società del Gruppo	24.923	29.229
Totale Fidejussioni	49.955	52.558
Rischi di regresso su crediti fattorizzati	75.129	71.294
TOTALE CONTI D'ORDINE	125.084	123.852

Allegato 1 - Dati Pro-forma 2002 e confronto con dati del bilancio consolidato 2003

€/000

CONTO ECONOMICO	2003	2002 Pro-forma
A) Valore della produzione		
1) Ricavi delle vendite e delle prestazioni	925.140	878.408
2) Variazioni delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilav. e finiti	(17.178)	3.163
3) Variazioni dei lavori in corso su ordinazione		
4) Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	15.369	17.693
5) Altri ricavi e proventi		
- vari	38.079	38.267
- contributi in conto esercizio	4.002	10.133
Totale valore della produzione	965.412	947.665
B) Costi della produzione		
6) Per materie prime, sussidiarie di consumo e di merci	510.195	501.635
7) Per servizi	202.064	205.952
8) Per godimento di beni di terzi	7.074	7.874
9) Per il personale:		
a) Salari e stipendi	95.501	90.936
b) Oneri sociali	31.112	29.726
c) Trattamento di fine rapporto	7.102	7.234
d) Trattamento di quiescenza e simili	7	23
e) Altri costi	915	961
10) Ammortamenti e svalutazioni:		
a) Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	59.008	56.142
b) Ammortamento delle immobilizzazioni materiali	37.133	39.936
c) Altre svalutazioni delle immobilizzazioni	1.471	0
d) Svalutazioni dei crediti compresi nell'attivo circ. e delle dispon. liquide	5.331	6.810
11) Variazione delle rimanenze di mat. prime, sussidiarie, di consumo e di merci	16.763	10.569
12) Accantonamenti per rischi	1.873	50
13) Altri accantonamenti	7.036	7.195
14) Oneri diversi di gestione	6.690	5.022
Totale costi della produzione	989.274	970.067
Differenza tra valore e costi della produzione (A-B)	(23.862)	(22.402)

CONTO ECONOMICO	2003	2002 Pro-forma
C) Proventi e oneri finanziari		
15) Proventi da partecipazioni:		
- da imprese controllate	0	0
- da altre imprese Gruppo	0	0
- altri	29	24
Totale proventi da partecipazioni	29	24
16) Altri proventi finanziari:		
a) da crediti iscritti nelle immobilizzazioni:		
- controllate	0	0
- collegate	0	0
- controllante	0	0
- altri	10	0
b) da titoli iscritti nelle immobilizzazioni	0	0
c) da titoli iscritti nell'attivo circolante	0	0
d) proventi diversi dai precedenti:		
- da imprese controllate	0	997
- da imprese collegate	0	0
- da controllanti	0	803
- altri	15.480	6.415
Totale altri proventi finanziari	15.490	8.215
17) Interessi e altri oneri finanziari:		
- da imprese controllate	0	0
- da imprese collegate	11	0
- da imprese controllanti	2.080	0
- altri	58.853	38.738
Totale interessi e altri oneri finanziari	(60.943)	(38.738)
Totale proventi (oneri) finanziari	(45.423)	(30.499)
D) Rettifiche di valore di attivita' finanziarie		
18) Rivalutazioni:		
a) di partecipazioni	0	365
b) di immobilizzazioni finanziarie	0	0
c) di titoli iscritti nell'attivo circolante	0	0
d) Utile su partecipazioni ad Equity	5	0
19) Svalutazioni:		
a) di partecipazioni	5.857	3.472
b) di immobilizzazioni finanziarie	0	0
c) di titoli iscritti nell'attivo circolante	0	0
d) Perdita su partecipazioni ad Equity	7.562	10.542
e) Crediti finanziari		
Totale rettifiche di valore di attivita' finanziarie	(13.414)	(13.649)
E) Proventi e oneri straordinari		
20) Proventi:		
- plusvalenze da alienazioni	13.438	8.370
- varie	4.373	5.526
Totale proventi straordinari	17.811	13.897
21) Oneri:		
- minusvalenze da alienazioni	536	80
- imposte esercizi precedenti	601	7.140
- varie	58.902	29.643
Totale oneri straordinari	60.038	36.863
Totale delle partite straordinarie	(42.227)	(22.966)
Risultato prima delle imposte (A-B+/-C+/-D+/-E)	(124.926)	(89.515)
22) Imposte sul reddito d'esercizio	13.172	9.970
23) Risultato d'esercizio	(138.097)	(99.485)
Risultato netto di terzi	346	1.025
26) Utile (Perdita) dell'esercizio del Gruppo	(138.443)	(100.510)

Allegato 2**Elenco Società del Gruppo al 31 dicembre 2003**

Società consolidate secondo il metodo dell'integrazione globale	Sede	Capitale sociale (€/000)	% di possesso del Gruppo
Controllate direttamente da Piaggio & C. S.p.A.			
Nacional Motor S.A.	Barcellona (Spagna)	9.182	100,00%
P&D SpA	Pontedera (Italia)	15.600	100,00%
Piaggio Vespa BV	Amsterdam (Olanda)	91	100,00%
Piaggio Vehicles Pvt Ltd	Pune (India)	6.139	91,51%
Controllate attraverso la Nacional Motor SA			
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 Srl	Bologna (Italia)	21	100,00%
Controllate attraverso la Piaggio Vespa BV			
Piaggio Deutschland GMBH	Augsburg (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 U.S.A. Inc.	Wilmington (Delaware) USA	5.608	100,00%
Piaggio Hrvatska Doo	Spalato (Croazia)	53	75,00%

Società consolidate secondo il metodo del patrimonio netto	Sede	Capitale sociale (€/000)	% di possesso del Gruppo
Partecipate dirette della Piaggio & C. SpA			
Almec S.p.A.	Nusco (Italia)	12.189	30,00%
Mitsuba F.N. Europe SpA	Pisa (Italia)	100	20,00%
Piaggio China Co Ltd.	Hong Kong	9.580	99,99%
Piaggio Foshan Motorcycles Co. Ltd. (di cui il 50% tramite Piaggio China e Universal Dynamic)	Foshan (Cina)	24.473	75,00%
Universal Dynamic Invest. Ltd.	Hong Kong	5.925	99,99%
Società escluse dall'area di consolidamento e valutate secondo il metodo del costo			
Partecipate dirette della Piaggio & C. SpA			
C.R.B. Consorzio Ricerche di Benevento	Nusco (Italia)	124	33,33%
Pont-Tech Srl - Pontedera (Pi)	Pontedera (Italia)	103	20,00%
Motoride SpA	Milano (Italia)	1.990	28,29%
Fondazione Piaggio	Pontedera (Italia)	103	50,00%
Partecipate dirette della Nacional Motor SA			
Derbi Deutschland GmbH	Germania (in liquidazione)	26	100,00%
Partecipate dirette della Piaggio Vespa BV			
Piaggio Argentina S.A.	Argentina (non operativa)	27	99,99%
SAT S.A.	Tunisi (Tunisia)	163	20,00%

Allegato 3**RICONCILIAZIONE UTILI (PERDITE) E PATRIMONIO NETTO DELLA CAPOGRUPPO E DEL GRUPPO**

(Valori espressi in migliaia di Euro)

	Risultato al 31 dicembre 2003	Patrimonio Netto al 31 dicembre 2003
Piaggio & C. SpA	(122.376)	138.827
Differenza tra il valore di carico delle partecipazioni in società consolidate integralmente, controllate non consolidate e collegate, e la valutazione delle stesse con il metodo del patrimonio netto	(17.658)	41.996
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)
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
Gruppo Piaggio & C.	(138.443)	178.967

Allegato 4**PROSPETTO DELLE VARIAZIONI NEI CONTI DI PATRIMONIO NETTO DEL GRUPPO**

	Capitale sociale	Riserva di sovrapprezzo azioni	Riserva legale	Altre riserve	Utili/(perdite) a nuovo	Risultato dell' esercizio	Riserva di consolidamento	Totale
Saldo 31-12-2002 Pro-forma	16.597	210.737	671	41.054	(87.723)	(100.510)	0	80.826
Riporto a nuovo del risultato					(100.510)	100.510		0
Versamento per aumento Capitale Sociale più sovrapprezzo come da delibera assembleare del 16 Ottobre 2003	152.750	82.250						235.000
Variazione della riserva di conversione				591				591
Variazione della riserva di consolidamento							993	993
Risultato						(138.443)		(138.443)
Saldo 31-12-2003	169.347	292.987	671	41.645	(188.233)	(138.443)	993	178.967

Allegato 5**PROSPETTO DELLE VARIAZIONI NEI CONTI DI PATRIMONIO NETTO DI TERZI**

	Riserve	Utili/(perdite) a nuovo	Risultato dell'esercizio	Totale
Saldo 31-12-2002 Pro-forma	12.409	2.502	1.025	15.936
Dividendi a terzi	0	(342)		(342)
Riporto a nuovo del risultato		1.025	(1.025)	0
Variazione della riserva di conversione	(11)			(11)
Risultato			346	346
Riduzioni per uscita terzi	(11.756)	(3.185)		(14.941)
Saldo 31-12-2003	642	0	346	988

GRUPPO PIAGGIO & C.
PROSPETTO DELLE VARIAZIONI NEI CONTI DELLE IMMOBILIZZAZIONI
IMMATERIALI PER L'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2003

Immobilizzazioni Immateriali	Saldo 1/1				Movimenti dell'esercizio													Situazione Finale							
	Costo originario	Rivalutazioni	Fondi Ammortam.	Svalut. 31.12.02	Acquis.	Incr./Decr. Rivalutaz.	Incr./Decr. Svalutaz.	Riclassifiche			Disinvest.	Amm.ti	Variazione di struttura			Differenza conversione			Decrementi F.do Ammort.	Costo originario	Rivalutaz.	Fondi Ammortam.	Svalutaz.	Saldo 31.12.03	
								Costo	Ric./sval.	Fondo			Costo	Svalutaz.	Fondo	Costo	Svalutaz.	Fondo							
Costi di impianto e di ampliamento	45.477	0	(24.921)	(6.065)	14.491	430	0	(1.102)	584	0	170	(7.426)	(7.888)	1.098	0	(790)	(343)	0	289	1.361	39.820	-	(31.779)	(7.167)	874
Costi di ricerca, di sviluppo e di pubblicità	45.683	0	(28.402)	0	17.281	12.647	0	(12.357)	19.334	0	988	0	(18.383)	11.278	0	(8.693)	(51)	0	38	0	88.891	-	(54.452)	(12.357)	22.082
Diritti di brevetto industriale e diritti utilizzazione opere ingegno	50.955	0	(42.487)	0	8.468	1.999	0	(477)	358	0	0	(2)	(5.995)	1.931	0	(1.336)	(1)	0	1	2	55.240	-	(49.815)	(477)	4.948
Avviamento	893	0	(893)	0	0	627	0	(564)	0	0	0	0	(63)	0	0	0	(110)	0	110	0	1.410	-	(846)	(564)	0
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	1.335	0	(1.334)	0	1	400	0	4.025	(77)	(1.006)	(3.019)	0	(112)	10.921	(7.545)	(3.191)	(21)	0	6	0	12.558	-	(7.650)	(4.526)	382
Immobilizzazioni in corso e acconti	27.141	0	0	0	27.141	13.237	0	0	(22.577)	0	0	0	0	2.282	0	0	(91)	0	0	0	19.992	-	0	0	19.992
Altre	19.521	0	(12.987)	0	6.534	3.339	0	(2.497)	1.488	0	(929)	(704)	(2.143)	1.195	0	(897)	(214)	0	147	704	24.625	-	(16.105)	(2.497)	6.023
Differenze di consolidamento	446.652	0	(88.098)	0	358.554	32.939	0	(523)	0	0	0	0	(24.424)	709	0	(183)	0	0	0	0	480.300	-	(112.705)	(523)	367.072
	637.657	0	(199.122)	(6.065)	432.470	65.618	0	(13.495)	(890)	(1.006)	(2.790)	(8.132)	(59.008)	29.414	(7.545)	(15.090)	(831)	0	591	2.067	722.836	0	(273.352)	(28.111)	421.373

GRUPPO PIAGGIO & C.
PROSPETTO DELLE VARIAZIONI NEI CONTI DELLE IMMOBILIZZAZIONI
MATERIALI PER L'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2003

Immobilizzazioni Materiali	Saldo 1/1				Movimenti dell'esercizio														Situazione Finale						
	Costo originario	Rivalutazioni	Fondi Ammortam.	Svalutaz.	Saldo 31.12.02	Acquis.	Incr./Decr. Rivalutaz.	Incr./Decr. Svalutaz.	Riclassifiche			Disinvest.	Amm.ti	Variazione di struttura			Differenza conversione			Decrementi F.do Ammort.	Costo originario	Rivalutazioni	Fondi Ammortam.	Svalutaz.	Saldo 31.12.03
Terreni e fabbricati	82.702	7.031	(19.638)	0	70.095	4.999	(490)	0	(132)	312	(13.102)	(2.378)	8.433	0	(654)	(714)	0	57	3.483	82.186	6.541	(18.818)	0	69.909	
Impianti e macchinari	205.985	868	(155.922)	0	50.931	5.733	0	0	(2.275)	3.159	(13.108)	(11.848)	24.930	0	(20.588)	(1.449)	0	459	12.752	219.816	868	(171.988)	0	48.696	
Attrezzature industriali e commerciali	286.749	0	(249.515)	0	37.234	17.181	0	(3.154)	473	1.928	(4.331)	(20.202)	28.245	(80)	(23.807)	(21)	0	2	4.119	328.296	0	(287.475)	(3.234)	37.587	
Altri beni materiali	32.566	0	(25.721)	0	6.845	1.807	0	0	(1.750)	1.451	(2.229)	(2.706)	6.323	0	(4.793)	(466)	0	221	2.026	36.251	0	(29.522)	0	6.729	
Immobilizzazioni in corso e acconti	7.681	0	945	(945)	7.681	19.233	0	0	(5.674)	945	(945)	(1.291)	0	178	0	0	(807)	0	0	19.320	0	0	0	19.320	
	615.683	7.899	(449.851)	(945)	172.786	48.953	(490)	(3.154)	(9.358)	945	5.905	(34.061)	(37.134)	68.109	(80)	(49.842)	(3.457)	0	739	22.380	685.869	7.409	(507.803)	(3.234)	182.241

BILANCIO D'ESERCIZIO PIAGGIO & C S.P.A.

- **STATO PATRIMONIALE**
- **CONTO ECONOMICO**
- **NOTA INTEGRATIVA**
- **RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE AI SENSI DELL'ART. 156 E
DELL'ART 165 DEL D. LGS. 24.2.1998, N. 58**
- **RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE**

ATTIVITA'	Esercizio 2003	Esercizio 2002	Differenza
A - CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI	0	7.000.000	(7.000.000)
B - IMMOBILIZZAZIONI			
I - IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI			
1) Costi di impianto e di ampliamento	392.817	13.637.453	(13.244.636)
2) Costi di ricerca, di sviluppo e di pubblicità	18.832.607	13.838.898	4.993.709
3) Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno	0	0	0
3-b) Software	4.724.265	8.101.035	(3.376.770)
4) Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	10.907.570	16.361.355	(5.453.785)
5) Avviamento	269.869.469	287.860.767	(17.991.298)
6) Immobilizzazioni in corso e acconti	17.821.591	26.576.129	(8.754.538)
7) Altre	5.227.848	5.933.201	(705.353)
TOTALE	327.776.167	372.308.838	(44.532.671)
II - IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI			
1) Terreni e Fabbricati	58.851.621	66.602.427	(7.750.806)
2) Impianti e Macchinario	37.415.318	41.794.022	(4.378.704)
3) Attrezzature industriali e commerciali	31.894.047	32.448.820	(554.773)
4) Altri beni	3.338.233	4.094.337	(756.104)
5) Immobilizzazioni in corso e acconti	9.922.116	7.320.814	2.601.302
TOTALE	141.421.335	152.260.420	(10.839.085)
III - IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE			
1) Partecipazioni in:			
a) Imprese controllate	89.013.191	47.522.053	41.491.138
b) Imprese collegate	2.106.343	2.038.639	67.704
c) Imprese controllanti	0	0	0
d) Altre imprese	108.275	1.474.562	(1.366.287)
Sub-Totale	91.227.809	51.035.254	40.192.555
2) Crediti:			
a) Verso imprese controllate	15.448.896	15.000.000	30.448.896
b) Verso imprese collegate	0	0	0
c) Verso controllanti	0	0	0
d) Verso altri	504.068	212.518	716.586
Sub-Totale	15.952.964	15.212.518	31.165.482
3) Altri Titoli	0	0	0
4) Azioni proprie V.N. €	0	0	0
TOTALE	122.393.291	67.467.073	54.926.218
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI	591.590.793	592.036.331	(445.538)
C - ATTIVO CIRCOLANTE			
I - RIMANENZE			
1) Materie prime, sussidiarie e di consumo	34.573.777	46.446.010	(11.872.233)
2) Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	12.622.556	17.953.443	(5.330.887)
3) Lavori in corso su ordinazione	0	0	0
4) Prodotti finiti e merci	58.069.720	63.060.127	(4.990.407)
5) Acconti	0	440.000	(440.000)
TOTALE	105.266.053	127.899.580	(22.633.527)
II - CREDITI			
1) Verso clienti	26.939.044	9.072	26.948.116
2) Verso imprese controllate	41.409.069	0	41.409.069
3) Verso imprese collegate	506.517	0	506.517
4) Verso controllanti	0	0	0
5) Verso altri	14.221.693	8.325.885	22.547.578
Sub-Totale	83.076.323	8.334.957	91.411.280
III - ATTIVITA' 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:			
a) Verso imprese controllate	7.538	15.637	(8.099)
b) Verso imprese collegate	191.564	268.493	(76.929)
c) Verso controllanti	0	37.768.412	(37.768.412)
d) Verso altri	9.311.085	1.085	9.310.000
TOTALE	9.510.187	38.053.627	(28.543.440)
IV - DISPONIBILITA' LIQUIDE			
1) Depositi bancari e postali	4.442.628	11.831.888	(7.389.260)
2) Assegni	0	0	0
3) Denaro e valori in cassa	9.269	5.323	3.946
TOTALE	4.451.897	11.837.211	(7.385.314)
TOTALE ATTIVO CIRCOLANTE	210.639.417	314.665.921	(104.026.504)
D - RATEI E RISCONTI			
- Disaggio su prestiti	1.325	1.988	(663)
- Ratei e Risconti attivi diversi	1.801.035	359.230	1.441.805
TOTALE	1.802.360	361.218	1.441.142
TOTALE ATTIVO	804.032.570	914.063.470	(110.030.900)

BILANCIO DI ESERCIZIO AL 31/12/2003 - Valori espressi in unità di euro

PASSIVITA'		Esercizio 2003	Esercizio 2002	Differenza
A - PATRIMONIO NETTO				
I - CAPITALE		169.347.431	16.597.431	152.750.000
II - RISERVA DA SOPRAPREZZO DELLE AZIONI		292.986.794	210.736.794	82.250.000
III - RISERVE DI RIVALUTAZIONE		0	0	0
IV - RISERVA LEGALE		671.394	671.394	0
V - RISERVA PER AZIONI PROPRIE IN PORTAFOGLIO		0	0	0
VI - RISERVE STATUTARIE		0	0	0
VII - ALTRE RISERVE:				
- Riserva straordinaria		48.078	48.078	0
- Riserva versamento soci in conto capitale		32.000.000	32.000.000	0
- Riserva non distribuibile ex art. 2423 c.c.		8.364.607	8.364.607	0
- Riserva arrotondamento unità euro		(3)	1	(4)
VIII - UTILI (PERDITE) PORTATI A NUOVO		(242.215.138)	(174.095.218)	68.119.920
IX - UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO		(122.376.326)	(68.119.920)	54.256.406
TOTALE		138.826.837	26.203.167	112.623.670
B - FONDI PER RISCHI ED ONERI				
1) Fondi per trattamento di quiescenza e obblighi simili		481.010	0	481.010
2) Fondi per imposte		6.232	15.661	(9.429)
3) Altri Fondi		47.978.276	23.708.715	24.269.561
TOTALE		48.465.518	23.724.376	24.741.142
C - TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO				
		54.261.004	50.608.381	3.652.623
D - DEBITI				
	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi		
1) Obbligazioni	0	0	0	0
2) Obbligazioni convertibili	0	0	0	0
3) Debiti verso banche	32.750.588	199.901.419	232.652.007	517.735.728
4) Debiti verso altri finanziatori	217.539	1.486.494	1.704.033	1.911.748
5) Acconti	39.814	0	39.814	42.497
6) Debiti verso fornitori	211.436.847	0	211.436.847	206.622.500
7) Debiti rappresentati da titoli di credito	0	0	0	0
8) Debiti verso imprese controllate	49.011.184	0	49.011.184	35.132.687
9) Debiti verso imprese collegate	3.215.330	0	3.215.330	6.758.671
10) Debiti verso controllanti	15.000.000	0	15.000.000	0
11) Debiti tributari	7.474.835	0	7.474.835	11.761.475
12) Debiti v/ Istituti di Previd. e di Sicurezza Soc.	4.841.003	2.149.905	6.990.908	7.091.589
13) Altri debiti	24.434.628	7.560.621	31.995.249	24.216.741
	348.421.768	211.098.439		
TOTALE		559.520.207	811.273.636	(251.753.429)
E - RATEI E RISCOINTI				
- Aggio su prestiti		0	0	0
- Ratei e Risconti passivi diversi		2.959.004	2.253.910	705.094
TOTALE		2.959.004	2.253.910	705.094
TOTALE PASSIVO		804.032.570	914.063.470	(110.030.900)

PIAGGIO & C. SPA

CONTI D'ORDINE		Esercizio 2003	Esercizio 2002	Differenza
1 Garanzie personali prestate				
Fidejussioni a favore di:				
- Imprese controllate		52.373.221	36.938.560	15.434.661
- Imprese collegate		0	0	0
- Terzi		23.258.506	26.068.002	(2.809.496)
Totale fidejussioni		75.631.727	63.006.562	12.625.165
2 Rischi				
- Rischi di regresso su crediti factorizzati		75.128.916	71.294.310	3.834.606
Totale rischi		75.128.916	71.294.310	3.834.606
TOTALE		150.760.643	134.300.872	16.459.771

BILANCIO DI ESERCIZIO AL 31/12/2003 - Valori espressi in unità di euro

CONTO ECONOMICO	Esercizio 2003	Esercizio 2002	Differenza
A - VALORE DELLA PRODUZIONE			
1) Ricavi delle vendite e delle prestazioni	837.194.812	828.166.335	9.028.477
2) Variazioni delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti	(6.677.888)	(5.632.789)	1.045.099
3) Variazioni dei lavori in corso su ordinazione	0	0	0
4) Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	15.592.820	17.671.859	(2.079.039)
5) Altri ricavi e proventi:			
- contributi in conto esercizio	3.964.998	10.131.218	(6.166.220)
- altri ricavi e proventi	12.727.699	14.655.476	(1.927.777)
TOTALE	862.802.441	864.992.099	(2.189.658)
B - COSTI DELLA PRODUZIONE			
6) Per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	(496.412.621)	(510.492.248)	(14.079.627)
7) Per servizi	(162.678.397)	(159.589.946)	3.088.451
8) Per godimento di beni di terzi	(4.709.946)	(4.949.632)	(239.686)
9) Per il personale:			
a) salari e stipendi	(79.490.232)	(74.906.270)	4.583.962
b) oneri sociali	(27.429.607)	(26.106.619)	1.322.988
c) trattamento di fine rapporto	(7.079.999)	(7.213.880)	(133.881)
d) trattamento di quiescenza e simili	0	0	0
e) altri costi	(89.178)	(88.242)	936
10) Ammortamenti e svalutazioni:			
a) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	(54.368.342)	(53.147.958)	1.220.384
b) ammortamento delle immobilizzazioni materiali	(31.361.205)	(33.460.517)	(2.099.312)
c) altre svalutazioni delle immobilizzazioni	(1.471.054)	0	1.471.054
d) svalutazioni dei crediti compresi nell'att. circolante e delle disp. liquide	0	(4.210.768)	(4.210.768)
11) Variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	(15.496.003)	(10.108.705)	5.387.298
12) Accantonamenti per rischi	(690.000)	0	690.000
13) Altri accantonamenti	(4.774.368)	(5.142.066)	(367.698)
14) Oneri diversi di gestione	(4.513.372)	(2.662.578)	1.850.794
TOTALE	(890.564.324)	(892.079.429)	(1.515.105)
Differenza tra valore e costi della produzione (A - B)	(27.761.883)	(27.087.330)	674.553
C - PROVENTI E ONERI FINANZIARI			
15) Proventi da partecipazioni in:			
- imprese controllate	1.823.192	0	1.823.192
- imprese collegate	0	0	0
- altri	29.170	24.309	4.861
16) Altri proventi finanziari:			
a) da crediti iscritti nelle immobilizzazioni			
- verso imprese controllate	0	0	0
- verso imprese collegate	0	0	0
- verso imprese controllanti	0	0	0
- verso altri	7.710	946	6.764
b) da titoli iscritti nelle immobilizzazioni che non costituiscono partecipazioni	2.425	0	2.425
c) da titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni	0	0	0
d) proventi diversi dai precedenti da:			
- imprese controllate	2.537.990	973.445	1.564.545
- imprese collegate	0	0	0
- imprese controllanti	947.003	803.329	143.674
- altri	11.260.363	4.940.420	6.319.943
17) Interessi ed altri oneri finanziari verso:			
- imprese controllate	(9.240.124)	(2.195.985)	7.044.139
- imprese collegate	(10.844)	0	10.844
- imprese controllanti	(1.977.529)	0	1.977.529
- altri	(48.231.987)	(34.852.068)	13.379.919
TOTALE	(42.852.631)	(30.305.604)	12.547.027
D - RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE			
18) Rivalutazioni di:			
a) partecipazioni	0	19.678.503	(19.678.503)
b) immobilizzazioni finanziarie che non costituiscono partecipazioni	0	482.636	(482.636)
c) titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni	0	0	0
19) Svalutazioni di:			
a) partecipazioni	(20.567.237)	(11.306.931)	9.260.306
b) immobilizzazioni finanziarie che non costituiscono partecipazioni	0	0	0
c) titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni	0	0	0
d) crediti finanziari	0	0	0
TOTALE	(20.567.237)	8.854.208	(29.421.445)
E - PROVENTI E ONERI STRAORDINARI			
20) Proventi straordinari derivanti da:			
- plusvalenze da alienazione di cespiti	10.874.066	2.418.552	8.455.514
- arrotondamento unità euro	0	0	0
- altri proventi straordinari	4.876.678	10.214.139	(5.337.461)
21) Oneri straordinari derivanti da:			
- minusvalenze da alienazione di cespiti	0	0	0
- imposte relative a esercizi precedenti	(433.413)	(6.414.846)	(5.981.433)
- arrotondamento unità euro	0	(2)	(2)
- altri oneri straordinari	(40.941.336)	(20.849.261)	20.092.075
TOTALE	(25.624.005)	(14.631.418)	10.992.587
Risultato prima delle imposte (A - B + C + D + E)	(116.805.756)	(63.170.144)	53.635.612
22) Imposte sul reddito dell'esercizio	(5.570.570)	(4.949.776)	620.794
26) Utile (perdita) dell'esercizio	(122.376.326)	(68.119.920)	54.256.406

NOTA INTEGRATIVA

PREMESSA E NATURA DELL'ATTIVITA'

Come ampiamente commentato nella Relazione sulla Gestione, l'esercizio 2003 è stato caratterizzato sotto il profilo economico-finanziario, oltre che dalle dinamiche di business già descritte nel citato documento anche, ed in particolare, dal cambio di controllo, conseguente all'operazione di acquisizione da parte di IMMSI S.p.A., maturata nell'ultimo scorcio dell'anno.

Ciò ha comportato, rispetto alla ordinaria gestione aziendale, il manifestarsi di componenti straordinarie legate sia alla contemporanea operazione di restructuring del debito, che alla cessazione dei rapporti con la precedente controllante, che, infine, 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 vengono descritti in dettaglio nella Nota integrativa e sono sinteticamente costituiti da commissioni finanziarie, svalutazioni di costi relativi alla precedente acquisizione del Gruppo Piaggio, a cui vanno aggiunti svalutazioni ed accantonamenti relativi ad Immobilizzazioni Materiali ed Immateriali, obsolescenza magazzini in considerazione della loro effettiva utilità futura, nonché accantonamenti a fronte di rischi futuri in alcune società partecipate e di prevedibili oneri di ristrutturazione.

Inoltre il ritardo nell'iter parlamentare di approvazione della legge sugli Eco Incentivi non ha consentito di portare a ricavo il previsto contributo per 9,4 milioni di Euro corrispondente alla quota Piaggio per gli sconti riconosciuti ai clienti finali per le vendite 2003.

Peraltro, in considerazione dello stato di avanzamento dell'indicato iter, è ragionevole ipotizzare il riconoscimento di tale contributo nel corso del 2004.

Infatti, come già detto, la Commissione Ambiente del Senato ha già approvato il disegno di legge di riordino delle competenze del Ministero dell'Ambiente con specifico comma (nr. 38) relativo ai suddetti incentivi introducendo una specifica clausola che assicura la copertura degli incentivi per il 2003.

Dopo l'approvazione in Aula dal Senato, il disegno tornerà alla Camera per la approvazione definitiva.

Nell'ambito del contratto di acquisizione del Gruppo Piaggio, datato 23 ottobre 2003, Piaggio & C. S.p.A. ha acquistato da Piaggio Holding S.p.A la società Nacional Motor S.A., detentrica del marchio Derbi.

Al 31 dicembre 2003, la struttura del Gruppo Piaggio è quella allegata alla Relazione sulla Gestione.

Per quanto riguarda la natura dell'attività della Società ed il suo andamento, i rapporti con la società controllante e con le società controllate direttamente ed indirettamente, nonché gli eventi successivi alla data di bilancio, si fa rinvio a quanto indicato nella Relazione sulla gestione.

Il bilancio in esame è sottoposto a revisione contabile dalla Deloitte & Touche S.p.A.

STRUTTURA E CONTENUTO DEL BILANCIO

Il bilancio dell'esercizio chiuso al 31/12/2003 corrisponde alle risultanze delle scritture contabili regolarmente tenute ed è stato redatto in conformità alla normativa del codice civile secondo principi di redazione conformi a quanto stabilito dall'articolo 2423-bis, 1° c, c.c. e con l'applicazione dei criteri di valutazione di cui all'art. 2426 c.c., interpretati ed integrati dai principi contabili enunciati dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri e, ove mancanti, dall'International Accounting Standards Board (I.A.S.B.).

Il Bilancio si compone dello Stato Patrimoniale (preparato in conformità allo schema

previsto dagli artt. 2424 e 2424 bis c.c.), del Conto Economico (preparato in conformità allo schema di cui agli artt. 2425 e 2425 bis c.c.) e della presente Nota Integrativa che ne costituisce parte integrante ai sensi dell'art. 2423, 1°c, c.c.

Quest'ultima ha la funzione di fornire l'illustrazione, l'analisi ed in taluni casi l'integrazione dei dati di bilancio e contiene, laddove applicabili, le informazioni richieste dall'art. 2427 c.c., da altre disposizioni del decreto legislativo n. 127/1991 o da altre leggi precedenti. Inoltre, sono fornite tutte le informazioni complementari ritenute necessarie a dare una rappresentazione veritiera e corretta, anche se non richieste da specifiche disposizioni di legge.

In accordo con la vigente normativa, si precisa che la Società non è obbligata alla redazione del bilancio consolidato in quanto ricorrono in proposito le condizioni di esonero previste dall'art. 27, 3° comma del decreto legislativo 127/91. Infatti, la Società, che non ha emesso titoli quotati in Borsa, è controllata dalla IMMSI S.p.A., con sede sociale in Mantova (MN), Piazza Vilfredo Pareto 3, la quale redige il bilancio consolidato in conformità al decreto legislativo 127/91, sottoponendolo a controllo legale dei conti. Una copia del bilancio consolidato di IMMSI S.p.A., corredato dalla relazione sulla gestione e da quella dell'organo di controllo saranno depositati presso l'Ufficio del registro delle imprese di Pisa. Al fine di fornire un'adeguata informativa complessiva sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo, il bilancio consolidato della PIAGGIO & C. S.p.A. e società controllate per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2003 è stato comunque predisposto e sarà presentato contestualmente al presente bilancio di esercizio.

CRITERI DI VALUTAZIONE

I più significativi criteri di valutazione adottati per la redazione del bilancio al 31 dicembre 2003 sono di seguito illustrati.

I principi e i criteri presi a riferimento, invariati rispetto a quelli utilizzati nei periodi precedenti dalla società, sono quelli stabiliti dalle norme di legge per i bilanci d'esercizio, interpretate ed integrate dai principi contabili enunciati dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri.

Nel caso di rettifiche di valore o accantonamenti effettuati esclusivamente in applicazione di norme tributarie ne viene data informativa nel commento alle specifiche voci di bilancio, con indicazione degli effetti sul risultato d'esercizio e sul patrimonio netto. Tali criteri sono stati concordati, nei casi previsti dalla legge, con il collegio sindacale.

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 relativi al software sono normalmente ammortizzati in tre anni, fatto salvo acquisizioni di programmi di gestione di particolare rilevanza, per i quali si ritiene che l'utilità futura sia superiore a tale periodo, e quindi vengono ammortizzati in 5 anni.

Il costo del marchio "Piaggio" è ammortizzato in 10 esercizi.

L'avviamento rappresenta la quota del disavanzo di fusione da annullamento emerso nell'esercizio 2000, a seguito della fusione per incorporazione della Piaggio & C. S.p.A. e della Vipifin S.p.A. nella Piaggio & C. S.p.A. (già MOD S.p.A.). Tale avviamento è riconducibile al maggior valore pagato a tale titolo in sede di acquisizione della PIAGGIO & C. SPA e, sulla base delle osservazioni di mercato e

delle aspettative di sviluppo aziendale che hanno portato a riconoscere tale maggior valore in sede di acquisizione, si ritiene che il periodo di utilità economica sia determinabile in 20 anni. Tale periodo rientra nei limiti indicati dai Principi contabili emessi dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri, e dai principi contabili internazionali promulgati dallo IASB.

Gli altri costi capitalizzati sono ammortizzati in cinque anni o in base alla durata del contratto cui si riferiscono.

I costi di pubblicità e le spese per studi, ricerche ed esperimenti sono interamente imputati a costi di periodo nell'esercizio di sostenimento.

I costi di ricerca e sviluppo applicata, finalizzata a specifici prodotti e riferibile a progetti per i quali si prevedono ricavi tali da consentire il recupero dei costi sostenuti, sono capitalizzati. Tali costi sono ammortizzati in tre anni.

Si segnala che sulle immobilizzazioni immateriali non sono state effettuate rivalutazioni di legge.

Immobilizzazioni materiali

Sono iscritte al costo di acquisto, di conferimento o di produzione, rettificato per taluni beni in applicazione di specifiche leggi di rivalutazione monetaria. Nel costo sono compresi gli oneri accessori e i costi diretti ed indiretti per la quota ragionevolmente imputabile al bene.

Le immobilizzazioni strumentali sono sistematicamente ammortizzate in ogni esercizio secondo piani tecnico - economici che assicurano una costante ripartizione del costo dei beni in relazione alle residue possibilità di utilizzo degli stessi; le aliquote applicate sono quelle massime stabilite dalla normativa fiscale in quanto ritenute idonee allo scopo, ridotte alla metà per il 1° esercizio di entrata in funzione dei beni per tenere conto del loro minor utilizzo e sono riportate nella tabella

seguinte:

Fabbricati

- 1) Fabbricati strumentali: 3 %;
- 2) costruzioni leggere: 10 %.

Impianti e Macchinario

- 3) Impianti generici: 10 %;
- 4) impianti specifici e macchine operatrici non automatiche: 10%;
- 5) impianti specifici e macchine operatrici automatiche: 17,5%;
- 6) celle elettrolitiche: 20%;
- 7) forni e loro pertinenze: 15%;
- 8) centri di lavoro robotizzato: 22%.

Attrezzature Industriali e Commerciali

- 9) Strumenti di controllo e collaudo: 30%;
- 10) attrezzatura varia e minuta: 25%.

Altri Beni

- 11) Mobili e macchine ordinarie d'ufficio: 12 %;
- 12) macchine elettroniche d'ufficio - Computers: 20 %;
- 13) automezzi per trasporto - carrelli: 20%;
- 14) auto, moto, attrezzature sociosanitarie: 25%.

Sono stati inoltre imputati, in esercizi precedenti, ammortamenti anticipati nei limiti di deducibilità previsti dalla normativa fiscale, al fine di usufruire dei relativi benefici fiscali. Tali ammortamenti anticipati sono stati imputati a rettifica delle immobilizzazioni materiali.

I costi di manutenzione e riparazione aventi natura ordinaria sono addebitati integralmente al conto economico dell'esercizio di sostenimento. Le spese di

manutenzione aventi natura incrementativa del valore o della durata economica sono attribuite al cespite cui si riferiscono ed ammortizzate secondo l'aliquota applicabile al cespite stesso.

Le immobilizzazioni materiali in corso di esecuzione sono valutate al costo e sono ammortizzate a partire dall'esercizio nel quale entrano in funzione.

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.

Immobilizzazioni finanziarie

Le partecipazioni sono valutate con il metodo del costo.

Il costo è determinato sulla base del prezzo di acquisto o sottoscrizione e comprende gli eventuali oneri accessori.

Il costo è ridotto per perdite durevoli di valore nel caso in cui le partecipate abbiano consuntivato perdite e, nell'immediato futuro, non siano prevedibili utili di entità tale da assorbire le perdite subite; il valore originario è ripristinato negli esercizi successivi se vengono meno i motivi della svalutazione effettuata.

Le perdite di valore eccedenti i corrispondenti valori di carico sono iscritte tra i fondi per rischi e oneri.

I titoli sono iscritti in bilancio al minore fra il costo di acquisto e il valore di mercato a fine esercizio.

Rimanenze

Le rimanenze sono iscritte al minore tra il costo di acquisto o di produzione e il valore di presunto realizzo desumibile dall'andamento del mercato.

Le scorte obsolete o di lento giro sono valutate in relazione alla loro possibilità di utilizzo o di realizzo.

La configurazione di costo adottata è quella denominata LIFO “a scatti”, fatta eccezione per i prodotti in corso di lavorazione la cui valutazione è effettuata in base al costo medio di produzione dell’esercizio tenuto conto dello stadio di lavorazione raggiunto. Il costo di produzione comprende tutte le spese sostenute nello svolgimento dell’attività produttiva, ivi inclusi i costi fissi di produzione riferiti alla normale capacità produttiva.

La differenza rispetto al valore delle rimanenze determinato a costi correnti alla chiusura dell’esercizio, viene data a commento della specifica posta dell’attivo.

Crediti

I crediti sono iscritti secondo il loro presumibile valore di realizzazione, mediante l’apostazione di un fondo di svalutazione, esposto a diretta deduzione 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 garanzie.

Operazioni di factoring

Le cessioni di crediti effettuate mediante operazioni di factoring pro-soluto che non comportino 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 pro solvendo sono mantenute nella voce “Crediti verso clienti” fino al pagamento da parte del Factor, il quale avviene normalmente alla scadenza del credito. Successivamente, e fino all’incasso del credito oggetto di cessione da parte del Factor, è mantenuta l’evidenza del rischio di regresso nei conti impegni e rischi.

Ratei e risconti

Sono iscritte in tali voci quote di costi e proventi, comuni a due o più esercizi, per realizzare il principio della competenza economico - temporale.

Fondi per 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 elementi a disposizione. I rischi per i quali il manifestarsi di una passività è soltanto possibile sono indicati in Nota Integrativa, senza procedere allo stanziamento di un fondo rischi ed oneri.

Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato

Il trattamento di fine rapporto è stanziato per coprire l'intera passività maturata nei confronti dei dipendenti in forza al 31 Dicembre, in conformità alla legislazione vigente e ai contratti collettivi di lavoro e integrativi aziendali. Tale passività è soggetta a rivalutazione a mezzo di indici, ai sensi di legge.

Debiti

I debiti sono iscritti al loro valore nominale, ritenuto rappresentativo del loro valore di estinzione.

Ricavi e Costi

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 a normali condizioni di mercato.

Contributi

I contributi in “conto impianti” sono iscritti in bilancio allorché è certo il diritto 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 diritto all'incasso.

Dividendi

I dividendi ed i relativi crediti d'imposta sono rilevati a conto economico dell'esercizio, nel momento in cui, a seguito della delibera di distribuzione da parte della partecipata, è sorto il relativo diritto di credito

Imposte

Le imposte correnti sono calcolate in accordo alla normativa fiscale vigente e sono iscritte nella voce “Debiti Tributarî” al netto di acconti, ritenute d'acconto e crediti d'imposta legalmente compensabili.

Le imposte differite e anticipate sono iscritte sulla base della previsione del Principio Contabile n. 25 del Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti. In particolare, per quel che attiene le imposte differite attive, esse non sono rilevate, in ossequio al principio della prudenza, là dove non vi sia la ragionevole certezza dell'esistenza, negli esercizi in cui si riverseranno le differenze temporanee anticipate o le perdite fiscali riportabili, di un reddito imponibile non inferiore all'ammontare delle citate differenze e perdite.

Il fondo per imposte differite accoglie le imposte differite, al netto delle compensazioni effettuate con le imposte anticipate, laddove ne ricorrano i presupposti, derivanti dalle differenze temporanee tra il valore attribuito alle attività e passività secondo i criteri civilistici ed il valore attribuito alle stesse attività e passività

ai fini fiscali.

Le imposte anticipate eventualmente non compensabili con quelle differite sono iscritte tra i "crediti verso altri" dell'Attivo Circolante.

Contratti derivati

I contratti stipulati a fronte della copertura del rischio di cambio sono valutati in correlazione ai crediti / debiti ai quali si riferiscono.

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 al 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.

Impegni e garanzie

Gli impegni contrattuali e le garanzie sono iscritti nei conti impegni al valore risultante dall'impegno contrattuale.

Criteri di conversione delle poste in valuta

Le operazioni in valuta estera sono convertite in euro ai cambi storici alla data delle relative operazioni. Le differenze cambio realizzate in occasione dell'incasso dei crediti e del pagamento dei debiti in valuta estera sono iscritte al conto economico, tra gli oneri e proventi finanziari.

I crediti ed i debiti esistenti al 31.12.2003 espressi in valute di Paesi non aderenti all'Euro sono stati convertiti ai tassi di cambio in vigore alla data di chiusura dell'esercizio, tenuto conto dei contratti di copertura in essere. La differenza

originata da tale operazione (sia utile che perdita), è stata accertata e riflessa a conto economico del periodo, con contropartita il credito o il debito relativo.

Per le poste in valuta, per le quali sono stati stipulati successivamente alla data dell'operazione dei contratti a termine in moneta estera, per la copertura del relativo rischio di cambio, è stato adottato il seguente criterio di valutazione:

- la differenza generata tra il controvalore in € determinato con l'adozione del cambio storico di registrazione dell'operazione e l'ammontare in € determinato sulla base del cambio spot contrattualmente stabilito, è stata imputata a conto economico con contropartita il credito commerciale relativo;
- lo sconto o premio dell'operazione è stato contabilizzato per competenza rispetto alla durata della stessa.

ALTRE INFORMAZIONI

Fatti salienti dei primi mesi del 2004

Non si sono al momento verificati eventi occorsi in data successiva al 31 dicembre 2003 tali da richiedere rettifiche od annotazioni integrative al bilancio alla medesima data.

Si fa riferimento alla Relazione sulla Gestione per i fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio.

Transizione ai principi contabili internazionali (IFRS)

La Società, con la controllante IMMSI S.p.A. ha avviato l'analisi delle problematiche connesse all'applicazione degli IAS a partire dal bilancio 2005. Un apposito team presenterà, entro la fine della primavera 2004, il progetto e le linee guida per il passaggio ai nuovi principi contabili internazionali.

Rapporti con società consociate e correlate

I rapporti con entità consociate e correlate sono esposti nella Relazione sulla Gestione.

COMMENTI ALLE PRINCIPALI VOCI DELLO STATO PATRIMONIALE

(importi esposti in migliaia di €)

IMMOBILIZZAZIONI

Per le tre classi delle immobilizzazioni (immateriali, materiali e finanziarie) sono stati preparati appositi prospetti, riportati in allegato al bilancio, che indicano per ciascuna voce i costi storici, i precedenti ammortamenti e rivalutazioni, i movimenti intercorsi nell'esercizio, i saldi finali nonché il totale delle rivalutazioni/svalutazioni esistenti alla chiusura dell'esercizio.

Immobilizzazioni Immateriali

€/1000 327.776

Diminuiscono complessivamente di €/1000 44.533 rispetto all'esercizio precedente (€/1000 372.309)

Costi di impianti e ampliamento

€/1000 393

Diminuiscono complessivamente di €/1000 13.245 rispetto all'esercizio precedente.

Tale variazione deriva per €/1000 6.857 dal normale ammortamento dell'esercizio e per €/1000 7.167 dalla svalutazione del residuo da ammortizzare dei costi di acquisizione 1999, essendo venuti meno i presupposti che ne avevano determinato originariamente la capitalizzazione, a seguito dei cambiamenti societari ampiamente commentati nella Relazione sulla Gestione. La voce risulta inoltre incrementata per €/1000 749 da costi già capitalizzati in esercizi precedenti nelle immobilizzazioni in corso e per €/1000 30 da nuove acquisizioni.

I costi iscritti in tale voce sono ammortizzati a quote costanti, in cinque esercizi, in considerazione della loro utilità residua. Occorre inoltre ricordare che, ai sensi

dell'art. 2426 c.c., 5° comma, il patrimonio netto risulta indisponibile per il valore delle spese di impianto e di ampliamento e dei costi di ricerca e sviluppo ancora da ammortizzare.

Costi di ricerca, sviluppo e pubblicità

euro/1000 18.833

La voce – che aumenta per €/1000 4.994 - si è movimentata nel corso dell'esercizio per incrementi pari a €/1000 31.340 di cui €/1000 19.773 già capitalizzati in esercizi precedenti nelle immobilizzazioni in corso, e per decrementi relativi agli ammortamenti dell'esercizio pari a €/1000 16.724 e alla svalutazione di alcuni progetti per €/1000 9.490, capitalizzati in esercizi precedenti, che non presentano più utilità futura. Relativamente alle spese di ricerca e sviluppo nell'esercizio sono stati capitalizzati costi interni per € /1000 15.379.

I principali progetti capitalizzati si riferiscono a:

- Nuove motorizzazioni di alta cilindrata €/1000 287;
- Il nuovo modello X9 Evolution €/1000 880;
- Il nuovo modello Vespa GT €/1000 1.008;
- Il nuovo modello Nexus €/1000 2.710;
- Il nuovo modello X8 €/1000 2.238;
- Motorizzazioni Lombardini per Ape/Poker €/1000 1.496
- Motorizzazioni varie per Ape/Porter €/1000 439
- Motorizzazioni euro 2 per Ape TM €/1000 765
- Motorizzazioni 50 cc versione minicross €/1000 200
- Motorizzazioni 250 4T per X9 Evolution €/1000 1440.

Le principali svalutazioni di costi precedentemente capitalizzati si riferiscono a:

- Progetto moto Super Sport 600 €/1000 2.500
- Progetto Marcopolo €/1000 1.442

- Progetto moto per il mercato indiano €/1000 1.225
- Progetto motore 50 4T3V €/1000 1.548
- Progetto motore 50 2T iniezione €/1000 689
- Progetti relativi ad altre motorizzazioni €/1000 1.214
- Altri progetti capitalizzati €/1000 872

Software

€/1000 4.724

Il software è stato esposto separatamente in un'apposita voce al fine di meglio rappresentare la consistenza di detti beni.

Alla data di chiusura dell'esercizio, ammonta a €/1000 4.724, a seguito dell'incremento per €/1000 1.943 e della riduzione per ammortamenti per €/1000 5.319.

Gli incrementi si riferiscono a software relativo ad applicazioni per l'area logistica, commerciale e ricambi per €/1000 485, €/1000 490 per implementazione sistema operativo SAP, €/1000 210 relativamente allo sviluppo del progetto "PIAGGIO NET", €/1000 360 per sviluppo software in area produzione (distinta base), €/1000 140 per implementazione software nell'area amministrativa e €/1000 166 per altre licenze d'uso.

Concessioni Licenze e Marchi

€/1000 10.908

La voce "Concessioni, licenze, marchi e diritti simili" espone il valore del marchio "Piaggio" al netto dell'ammortamento imputato al conto economico.

Avviamento

€/1000 269.869

Diminuisce di €/1000 17.991 per effetto dell'ammortamento dell'esercizio e a seguito della svalutazione dell'avviamento per l'acquisto di ramo aziendale Piaggio Holding per €/1000 564.

La voce "Avviamento" è rappresentata dalla quota del disavanzo di fusione pagata a

tale titolo e originata dall'incorporazione della Piaggio & C. S.p.A. e della Vipifin S.p.A. nella Piaggio & C. S.p.A. (già MOD S.p.A.) avvenuta nell'esercizio 2000.

Sulla base delle osservazioni di mercato e delle aspettative di durata dello sviluppo aziendale, si continua a ritenere che il periodo di utilità economica del maggior valore pagato per le diverse acquisizioni sopra citate, sia determinabile in 20 anni.

Gli amministratori monitoreranno periodicamente la recuperabilità del suddetto avviamento sulla base degli obiettivi raggiunti nei prossimi esercizi.

Immobilizzazioni in corso e acconti €/1000 17.822

Diminuisce di €/1000 8.755 rispetto all'esercizio precedente (€/1000 26.576) per il passaggio a immobilizzazioni funzionanti.

La voce "Immobilizzazioni in corso e acconti" si riferisce principalmente a costi di progetti di ricerca e sviluppo relativi a veicoli e motori che verranno prodotti e commercializzati solo nei prossimi esercizi per €/1000 16.677 e ad acconti a fornitori per compartecipazioni a progetti €/1000 344.

In particolare i progetti più importanti inclusi in tale voce sono:

- Il motore bicilindrico (€/1000 4.844)
- Il restyling del Liberty (€/1000 967), della Vespa ET e dell'NRG (€/1000 534)
- Il Beverly 250 (€/1000 501) e l'X9 250 (€/1000 534)
- Il veicolo Basic (€/1000 486)
- Il progetto relativo al veicolo X10 (€/1000 1.285)
- Il Nuovo Utilità Vehicle (€/1000 2.491) ed il Nuovo quadriciclo Pesante, sia per l'India che per l'Europa (€/1000 2.434)
- Nuove motorizzazioni Euro 2 (€/1000 621)
- Altri progetti per €/1000 1.970

Altre Immobilizzazioni Immateriali euro/1000 5.228

Diminuisce complessivamente di €/1000 705 rispetto all'esercizio precedente (€/1000 5.933). La variazione è stata determinata da:

- incremento per €/1000 2.500, relativo alla capitalizzazione di parte delle commissioni dovute al sistema bancario per la ristrutturazione dei finanziamenti a medio lungo termine su un totale di €/1000 6.685.
- incremento per €/1000 820 per contributi a fornitori per attrezzature.
- decremento derivante dal normale ammortamento dell'esercizio (€/1000 1.959),
- passaggio da immobilizzazioni in corso a immobilizzazioni funzionanti per €/1000 433 per contributi a fornitori relativi ad attrezzature.
- decremento per €/1000 2.440 relativo alla svalutazione degli oneri sostenuti nel 1999 per ottenere il finanziamento a medio lungo termine dal Gruppo Banca Intesa/Medio Credito Lombardo con riferimento alla quota di capitale rimborsato anticipatamente. Il valore ancora da ammortizzare su tali oneri alla chiusura dell'esercizio risulta pertanto di €/1000 1.382.
- decremento per €/1000 56 relativo alla svalutazione di contributi a fornitori per l'acquisto di attrezzature.

Immobilizzazioni Materiali

€/1000 141.421

Diminuiscono complessivamente di €/1000 10.839 rispetto all'esercizio precedente (€/1000 152.260)

Terreni e Fabbricati

€/1000 58.852

Diminuiscono di €/1000 7.751, principalmente per la vendita di alcuni immobili precedentemente adibiti ad uffici, stabilimenti, magazzini e negozi in alcune città italiane, quali lo stabilimento di Arzano, lo show room ed il magazzino a Milano, gli uffici di Napoli e Roma ed alcune aree in Pontedera. Complessivamente la plusvalenza realizzata su tali cessioni è stata pari a €/1000 10.874.

Nel dettaglio essa è stata realizzata come segue:

Immobile	Costo residuo e spese di vendita €	Prezzo di vendita €	Plusvalenza €
Edificio industriale sito in Arzano (NA)	1.444.592	4.028.000	2.583.408
Magazzino "EX APE" Pontedera (PI)	663.946	1.032.914	368.968
Terreno loc. Curigliana e area via Dei Poggi	132.026	309.874	177.848
Edificio ind. denominato "Foresteria ex acquisti"	606.153	2.065.000	1.458.847
Locali uso ufficio siti in Roma, via Paisiello	231.725	2.211.000	1.979.275
Locali uso ufficio siti in Napoli, Riviera di Chiaia	154.008	1.240.000	1.085.992
Magazzino ind. sito in Milano via Trebazio	4.086.676	7.050.000	2.963.324
Locali uso negozio siti in Milano, Corso Sempione	1.193.596	1.450.000	256.404
Totali	8.512.722	19.386.788	10.874.066

Gli incrementi dell'esercizio, di cui €/1000 1.449 da nuove acquisizioni e €/1000 243 da riclassifiche da lavori in corso, hanno riguardato principalmente :

- ✓ Costruzione nuove officine meccaniche per €/1000 1.100;

- ✓ Costruzione pista veicoli per €/1000 96;
- ✓ Interventi vari nelle officine per €/1000 235.

Impianti e macchinario

€/1000 37.415

Diminuisce di €/1000 4.379 rispetto all'esercizio precedente (€/1000 41.794).

La voce "impianti e macchinari" si è incrementata nel corso dell'esercizio di €/1000 5.181 principalmente per le seguenti acquisizioni:

- Costruzione nuove officine meccaniche;
- Investimenti per nuovi macchinari;
- Adeguamento dell'impiantistica nelle officine 2 e 3 ruote.

I decrementi netti dell'esercizio sono derivati sostanzialmente dall'ammortamento dell'esercizio e dalla vendita di beni usurati e dismessi dal processo produttivo.

Attrezzature

€/1000 31.894

Diminuisce di €/1000 555 rispetto all'esercizio precedente (€/1000 32.449).

Nel corso dell'esercizio si è proceduto alla svalutazione per €/1000 640 di alcune attrezzature costruite a fronte di nuovi progetti che non verranno portati in produzione e per €/1000 1.340 di attrezzature relative a veicoli usciti di produzione (Free, Coguar, Hexagon, Ice).

Gli incrementi dell'anno (€/1000 19.876) della voce "attrezzature" sono principalmente costituiti da:

- acquisto di stampi per il nuovo veicolo Vespa GT;
- acquisto di stampi per il nuovo veicolo Nexus;
 - acquisto di stampi per il nuovo veicolo X8;
 - rinnovo stampi per usura;
 - acquisto di stampi per restyling dei veicoli già in gamma negli anni precedenti;

- attrezzature e stampi per veicoli 3/4 ruote;
- attrezzature specifiche per montaggio motori.

Altri beni materiali €/1000 3.338

Al 31-12-2003 la voce "altri beni" si compone di:

	<u>31-12-2003</u>	<u>31-12-2002</u>
- Mobili e macchine ordinarie d'ufficio	1.073	1.225
- Macchine elettroniche d'ufficio	1.350	2.058
- Automezzi da trasporto – carrelli	257	224
- Autovetture, moto, attrezzature sociosanitarie	<u>658</u>	<u>587</u>
Totale	3.338	4.094

Immobilizzazioni in corso e acconti €/1000 9.922

E' composta da acconti per investimenti in:

- nuove linee di lavorazione dell'alluminio e di verniciatura per €/1000 5.055, che entreranno in funzione nel secondo semestre del 2004;
- attrezzature per NQP per €/1000 204, che entrerà in produzione nel secondo semestre del 2004;
- attrezzature per NUV per €/1000 1.460, che entrerà in produzione nel secondo semestre 2004;
- attrezzature per il restyling del Liberty che entrerà in produzione entro marzo 2004;
- attrezzature per nuovi motori, per €/1000 1.272, che entreranno in produzione tra la fine del 2004 e l'inizio del 2005.

Gli ammortamenti, evidenziati nell'apposito prospetto allegato in calce al bilancio, sono stati calcolati sulla base di aliquote ritenute rappresentative della residua possibilità di utilizzo delle relative immobilizzazioni materiali.

La società in esercizi precedenti, in aggiunta agli ammortamenti ordinari delle immobilizzazioni tecniche, aveva stanziato quote di ammortamento anticipato ex art. 67 D.P.R. 917/86. Tali ammortamenti sono iscritti in bilancio a riduzione del valore delle immobilizzazioni.

Qualora gli ammortamenti delle immobilizzazioni tecniche fossero stati calcolati a quote costanti, sulla base delle aliquote fiscali di ammortamento ordinario, il valore residuo dei beni al 31 dicembre 2003 sarebbe stato superiore di €/1000 470. Conseguentemente il patrimonio netto al 31 dicembre 2003 sarebbe stato superiore di €/1000 295 e la perdita di esercizio sarebbe stata inferiore di €/1000 1.093 al netto del teorico effetto fiscale.

I gravami esistenti sulle immobilizzazioni materiali sono indicati a commento dei debiti finanziari.

IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE **€/1000 122.393**

Partecipazioni **€/1000 91.226**

In dettaglio risultano essere le seguenti (in €/1000):

(€*1.000)	Valore di carico al 31/12/2002	Acquisti	Sottoscrizione di capitale e/o copertura perdite	Svalutazioni	Cessioni	Valore di carico al 31/12/2003
Imprese controllate						
Piaggio Vespa BV – Olanda	11.927					11.927
P & D S.p.A. – Pontedera	22.920	13.506				36.426
Nacional Motor S.A.	0	35.040		(10.000)		25.040
Piaggio China Co. Ltd. – Hong Kong	0					
Piaggio Foshan Motorcycles Co. Ltd. – Cina	0					
Universal Dynamic Investment Ltd. – Hong Kong	0					
Piaggio Vehicles PVT Ltd. – India	12.609	3.010				15.619
Pro Ind Ltda – Brasile	6			(6)		0
Piaggio India LTD	60				(60)	0
Totale imprese controllate	47.522	51.556	0	(10.006)	(60)	89.012
Imprese collegate						
Motoride.com – Milano	590			(71)		519

Mitsuba F.N. Europe S.p.A. – Pisa	497		170			667
Almec S.p.A.- Nusco (AV)	899					899
Consorzio Ricerche Benevento	31			(31)		0
Pontech Soc. Cons. a.r.l. – Pontedera						
	21					21
Totale imprese collegate	2.038	0	170	(102)	0	2.106
Altre imprese						
Bic Liguria S.p.A.	5					5
Cirio Holding già Centrofinanziaria S.p.A.	1.085			(1.085)		0
Società Aeroporto Toscano S.p.A.	282				(282)	0
E.CO.FOR. S.p.A.	62					62
Ass. Centro per l'innovazione – Pisa						
	2					2
Consorzio Pisa Ricerche	36					36
A.N.C.M.A. – Roma	1					1
Consorzio Fiat Media Center – Torino						
	2					2
Totale altre imprese	1.475	0	0	(1.085)	(282)	108
Totale partecipazioni	51.035	51.556	170	(11.193)	(342)	91.226

Le variazioni intervenute nel corso dell'esercizio riguardo alle partecipazioni in società controllate, collegate ed altre imprese, sono state le seguenti:

Società controllate: € /1000 89.012

Gli incrementi registrati nell'esercizio derivano da:

- acquisto del 49% del capitale di P&D concluso con Daihatsu Motor Company nel Gennaio 2003. Il prezzo complessivo per il trasferimento ammonta a € /1000 13.493, a fronte di un patrimonio netto acquisito di € /1000 14.573. Il valore della partecipazione è incrementato anche per gli oneri accessori all'acquisto pari a € /1000 14.
- incremento del valore della partecipazione in PVPL a seguito della fusione per incorporazione nella PVPL di Piaggio India PVT LTd;
- incremento del valore della partecipazione in PVPL a seguito dell'acquisto di n. 2.100.000 azioni da Simest S.p.A;
- acquisto di Nacional Motor S.A. da Piaggio Holding S.p.A. nell'ambito del contratto di investimento IMMSI. Si precisa inoltre che il maggior valore di

carico rispetto al patrimonio netto è correlato all'avviamento pagato per l'acquisizione della società, che si ritiene di mantenere iscritto nell'attivo considerato la capacità di reddito futuro della partecipata.

Decrementi

- Nel corso dell'esercizio si è conclusa l'operazione di fusione per incorporazione di Piaggio India PVT LTD in Piaggio Vehicles PVT LTD, con il conseguente azzeramento del valore della partecipazione in Piaggio India.
- Al 31 dicembre 2003 è stato ridotto il valore della partecipazione in Nacional Motor S.A. per €/10.000 in conformità a quanto previsto dall'art. 2426 2° comma del Codice Civile, al fine di usufruire dei vantaggi previsti dalle norme tributarie, essendo il 2003 l'ultimo esercizio in cui poter usufruire di tale vantaggi.
- Si è infine chiusa la liquidazione della Piaggio Pro- Ind Brasile Ltda.

Sono stati inoltre accantonati oneri per rischi sulla partecipazione Piaggio Foshan Motorcycles per €/1000 9.380, alla luce della riapertura delle trattative di cessione. Per maggiori dettagli si rimanda a quanto riportato a commento dei fondi rischi e oneri.

Società collegate

€/1000 2.106

Incrementi

L'incremento registrato nell'esercizio è relativo al versamento per copertura perdite eseguito a favore di Mitsuba FN Europe S.p.A. per €/1000 170.

Svalutazioni

Relativamente alle svalutazioni effettuate nel corso dell'esercizio, per un ammontare di €/1000 102, si precisa che queste si riferiscono alle perdite registrate dalla società collegata Motoride S.p.A. e all'azzeramento della partecipazione nel Consorzio

ricerche Benevento. L'azzeramento è stato effettuato in considerazione del fatto che la volontà di recesso comunicata al Consorzio in data 04/02/2004 comporta la perdita della quota del Fondo di Dotazione ai sensi dell'art. 17 dello statuto sociale dell'Ente.

Altre imprese **€/1000 108**

Cessioni/Svalutazioni

Nel corso del mese di Giugno è stata ceduta la partecipazione in S.A.T., Società Aeroportuale Toscana S.p.A. ad un corrispettivo pari a €/1000 1.860, realizzando una plusvalenza pari a €/1000 1.578. La svalutazione di €/1000 1.085 si riferisce all'azzeramento della partecipazione in Cirio Holding S.p.a., già Centrofinanzia S.p.A.

In allegato è stato predisposto un apposito prospetto indicante per ciascuna impresa controllata e collegata le informazioni richieste dall'art. 2427 c.c., punto n. 5.

Crediti Immobilizzazioni finanziarie **€/1000 31.165**

Crediti finanziari immobilizzati v/imprese controllate €/1000 30.449

Aumentano complessivamente di €/1000 14.419 rispetto all'esercizio precedente. L'incremento è dovuto sostanzialmente agli effetti dell'acquisizione di Nacional Motor S.A. dalla ex Piaggio Holding S.p.A. - avvenuta nell'ambito del closing dell'operazione IMMSI. Alla data di chiusura dell'esercizio la voce è costituita da:

- crediti commerciali verso la Piaggio Foshan Motorcycle Co. Ltd. Per €/1000 15.449;
- crediti verso Nacional Motor S.A. pari a €/ 15.000 a fronte di un prestito con scadenza 5 giugno 2008. Il prestito è stato concesso alla controllata affinché vengano rispettati i covenants patrimoniali previsti dal contratto di finanziamento sindacato stipulato da Nacional Motor. Tale prestito potrà essere rimborsato

anche anticipatamente nel caso in cui l'indice di capitalizzazione minima richiesto dall'ordinamento spagnolo venga rispettato. Il tasso di interesse annuo è pari all'Euribor più uno spread dell'2,5% in regime di subordinazione al conseguimento di risultato positivo dopo le imposte. A seguito del mancato raggiungimento dei livelli di covenants relativi al prestito sindacato di cui la stessa beneficia, la controllante in data 3 marzo 2004 ha provveduto ad incrementare di €/000 12.500 il prestito subordinato concesso a Nacional Motor, modificando lo spread applicato dal 2,5% al 3%.

Crediti finanziari immobilizzati v/terzi

€/1000 716

Rispetto all'esercizio precedente, aumentano di €/1000 434 sostanzialmente per il C/C vincolato aperto a garanzia dell'accollo di alcuni debiti, contrattualmente previsto dai contratti accessori tra la ex Piaggio Holding S.p.A. e Piaggio & C. S.p.A. nell'ambito dell'operazione di acquisizione del controllo da parte di IMMSI e diminuiscono di €/126 per l'incasso di effetti ricevuti da clienti in pagamento di piani di rientro accordati.

Nella voce sono inoltre compresi depositi cauzionali per €/1000 155.

ATTIVO CIRCOLANTE

€/1000 210.639

Rimanenze

€/1000 105.266

Diminuisce di €/1000 22.634 rispetto all'esercizio precedente e, a fine esercizio, è così composta (in €/1000):

	<u>Lordo</u>	<u>Svalutazione</u>	<u>Valore Netto</u>	<u>Valore netto</u>
- Materie prime	41.466	(10.263)	31.203	
- Materiali di consumo	3.370		3.370	
- Prodotti in corso di lavorazione	747		747	
- Semilavorati	12.727	(852)	11.875	

- Merci	23.716	(6.849)	16.867
- Prodotti finiti	42.563	(1.360)	41.203
- Acconti per merci	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Totale	<u>124.589</u>	<u>(19.324)</u>	<u>105.266</u>

Il decremento rispetto alle giacenze al 31.12.2002 è dovuto da un lato alla riduzione delle scorte di materie prime, merci, prodotti in corso di lavorazione e prodotti finiti e dall'altro all'incremento dei fondi obsolescenza che sono stati stanziati a bilancio per €/1000 19.324, rispetto a €/1000 10.572 del 2002. Da rilevare quindi che l'accantonamento dell'esercizio è stato di €/1000 9.458 rispetto all'accantonamento di €/1000 2.748 del 2002. Tale maggiore accantonamento è stato ritenuto necessario per riflettere gli assorbimenti previsti delle materie prime nei cicli di produzione standard e per tener conto degli indici di smaltimento dei ricambi.

Qualora le rimanenze finali anziché con il metodo LIFO "a scatti" fossero state valutate ai costi correnti di fine esercizio, il loro valore netto sarebbe risultato superiore di €/1000 263.

La movimentazione dei fondi obsolescenza è riepilogata nel prospetto sottostante:

	<u>1-1-2003</u>	<u>Utilizzo</u>	<u>Accant.to</u>	<u>31-12-2003</u>
- Materie prime	2.763	-	7.500	10.263
- Prodotti in corso di lavorazione	-	-	-	-
- Semilavorati	852	-	-	852
- Merci	4.891	-	1.958	6.849
- Prodotti finiti	<u>2.066</u>	<u>(706)</u>	<u>-</u>	<u>1.360</u>
Totale	<u>10.572</u>	<u>(706)</u>	<u>9.458</u>	<u>19.324</u>

CREDITI

€/1000 91.411

Crediti verso clienti

€/1000 26.948

Diminuisce di €/1000 15.126 rispetto all'esercizio precedente ed è composta da crediti, riferiti a normali operazioni di vendita, esposti al netto di un fondo rischi su crediti pari a €/1000 3.183. La voce comprende crediti in valuta estera, sostanzialmente rappresentati da CHF/1000 2.671, DKK/1000 3.505, GBP/1000 32, NOK/1000 2.165, SEK/1000 5.490 e da USD/000 540, per un controvalore complessivo, al cambio di fine esercizio, di €/1000 3.519.

La voce include inoltre fatture da emettere per €/1000 3.320 relative a normali operazioni commerciali e note di credito da emettere per €/1000 7.131 relative a premi per raggiungimento obiettivi da riconoscere alla rete di vendita in Italia e all'estero, nonché effetti s.b.f. e ri.ba. presentati alle banche e non ancora scaduti per €/1000 1.176=

Il decremento dei crediti è imputabile al miglioramento delle condizioni di incasso ottenute nel corso dell'ultimo trimestre 2003 rispetto al 2002 e ad una diversa distribuzione temporale del fatturato nello stesso periodo rispetto all'anno precedente.

I crediti sono normalmente ceduti pro-solvendo, fatto salvo un contratto di vendita motori, il cui turnover annuo ammonta a circa €/1000 4.100, ceduto pro soluto.

Nel corso dell'esercizio i crediti pro solvendo ceduti ammontano a €/000 569.065 e per 12.493 €/000 si riferiscono a crediti ceduti, ma non ancora scaduti al 31.12.2003 e come tali inclusi nella voce crediti verso clienti.

I crediti verso clienti ceduti pro-solvendo per i quali esiste un rischio di regresso al 31.12.2003 sono esposti nei conti impegni e rischi.

Il fondo svalutazione crediti nel corso dell'esercizio ha subito utilizzi per €/1000 3.597 sostanzialmente per la chiusura della posizione FIV S.p.A., già Italjet S.p.A. in fallimento.

La movimentazione del fondo svalutazione crediti è stata la seguente:

	<u>1-1-2003</u>	<u>Utilizzo</u>	<u>Accant.to</u>	<u>31-12-2003</u>
Fondo svalutazione crediti	6.880	(3.597)	0	3.183

Crediti verso imprese controllate **€/1000 41.409**

I crediti verso controllate sono riferiti a crediti commerciali per forniture di prodotti per €/1000 34.837 effettuate a normali condizioni di mercato, e per €/1000 6.572 a crediti diversi, derivanti da recuperi di costi diversi.

Crediti verso imprese collegate **€/1000 506**

I crediti verso collegate sono riferiti a crediti commerciali per €/1000 5 e per €/1000 501 a crediti diversi .

Il dettaglio dei crediti verso le società controllate e collegate è allegato alla Relazione sulla gestione e ne costituisce parte integrante.

Crediti verso altri **€/1000 22.547**

Tale voce risulta così composta (€/1000):

	<u>31-12-2003</u>	<u>31-12-2002</u>
- Crediti verso Enti previdenziali	217	125
- Crediti verso l'Erario per IVA	5.286	0
- Crediti verso l'Erario per importi chiesti a rimborso:		
- Tassa di concessione governativa sulle società	7	12
- Interessi su crediti IRPEG/ILOR	125	233
- Oneri doganali da rimborsare	91	62
- Ufficio del Registro	946	926
- ILOR		1
- IRPEG	83	292
- Imposta sul patrimonio netto	2	2

- IVA v/Erario tedesco	156	156
- Altri crediti	10	10
- Crediti verso l'Erario per importi da compensare:		
- IRPEG	391	1.346
- Ritenute IRPEG subite in acconto	71	35
- Imposte subite all'estero scomputabili dall'IRPEG	0	12
- Credito d'imposta su dividendi	11	9
- Cred. d'imposta sulla rottamazione	94	95
- Cred. d'imposta bici elettriche L. 388/2000	15	34
- Altri crediti	0	2
- Crediti verso l'Erario per INVIM in contenzioso	50	50
- Crediti verso dipendenti	525	443
- Crediti diversi verso terzi:		
- Anticipi su forniture di servizi	269	167
- Saldi dare fornitori e altri creditori	2.639	2.597
- Fatture e accrediti da emettere	906	1.028
- Crediti diversi	2.476	12.619
- Per vendite di immobilizzazioni	1.384	139
- Crediti per imposte anticipate	6.793	6.793
Totale	<u>22.547</u>	<u>27.189</u>

Il credito Iva iscritto a bilancio al 31 dicembre 2003 deriva dalla momentanea cessazione della liquidazione IVA di Gruppo.

Il credito verso l'erario per imposta di registro è relativo a quanto pagato negli anni 1988 e 1995 rispettivamente dalle incorporate Piaggio Veicoli Europei e Piaggio Italia su conferimenti di rami aziendali e si riferisce a quanto riconosciuto alla

Crediti verso collegate**€/1000 192**

La sottovoce “verso collegate” è composta da crediti finanziari a breve verso la Fondazione Piaggio per € 192 mila.

Crediti verso altri**€/1000 9.311**

La sottovoce “verso terzi” è composta da crediti finanziari a medio termine verso la società Scooter Holding 1 S.p.A. (già Piaggio Holding S.p.A.), nell’ambito dei più ampi accordi che hanno portato alla cessione del Gruppo Piaggio ad IMMSI S.p.A.

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.

Disponibilità Liquide**€/1000 4.452**

La classe risulta così composta (€/1000):

	<u>31-12-2003</u>	<u>31-12-2002</u>
- Depositi bancari e postali	4.443	11.832
- Denaro e valori in cassa	<u>9</u>	<u>5</u>
Totale	<u>4.452</u>	<u>11.837</u>

Si rimanda al rendiconto finanziario per ulteriori spiegazioni.

RATEI E RISCONTI**€/1000 1.802**

Tale classe risulta così composta (€/1000):

	<u>31-12-2003</u>	<u>31-12-2002</u>
Ratei attivi		
- Disaggio su prestiti	1	2
- Interessi attivi	63	-
- Contributi interessi su finanziamenti IMI	166	166
- Interessi attivi su interest rate swap	1.497	68

- Altri	1	<u>1</u>
Totale ratei	<u>1.728</u>	<u>237</u>
Risconti attivi		
- Affitti passivi	22	10
- Assicurazioni	25	60
- Altri	<u>27</u>	<u>54</u>
Totale risconti	<u>75</u>	<u>124</u>
Totale ratei e risconti	<u>1.802</u>	<u>361</u>

I ratei attivi sul contratto di interest rate swap si riferiscono al contratto di copertura acceso con Caboto descritto nei conti impegni e rischi. Poiché la Società ha in essere un contratto di IRS speculare, i cui effetti hanno determinato un rateo passivo per interessi pari 1.090 €/1000, l'effetto netto di tali contratti è pari a 415 €/1000.

PATRIMONIO NETTO **€/1000 138.827**

La movimentazione delle classi componenti il Patrimonio Netto viene fornita in allegato.

Commentiamo di seguito le principali classi componenti il Patrimonio Netto e le relative variazioni.

Capitale Sociale **€/1000 169.347**

Il capitale sociale al 31 dicembre 2003, interamente sottoscritto e versato, risulta costituito da n. 325.668.137 azioni ordinarie da nominali € 0,52 cadauna, per un totale di € 169.347.431,24 = dopo l'operazione di aumento di capitale sottoscritto e versato da Piaggio Holding Netherlands B.V. in data 23 Ottobre 2003.

Riserva Legale **€/1000 671**

Ammonta a € 671.394 e rimane invariata rispetto al 31 dicembre 2002.

Riserva da sovrapprezzo azioni **€/1000 292.987**

Ammonta a €/1000 292.987 con un incremento di €/1000 82.250 a seguito dell'aumento del capitale sociale eseguito in data 23 ottobre 2003

Altre Riserve **€/1000 40.413**

La composizione di tale raggruppamento è la seguente (€/1000):

	<u>31-12-2003</u>
1. Riserva straordinaria	48
2. Riserva versamento soci in c/ capitale	32.000
3. Riserva non distrib. ex art. 2423 c.c.	<u>8.365</u>
Totale	<u><u>40.413</u></u>

La riserva "Versamento soci in c/capitale si è formata a fronte di due versamenti, rispettivamente di 7 e 25 milioni di Euro, effettuate dalla precedente controllante Piaggio Holding S.p.A. Il primo è stato effettuato in data 17 dicembre 2002, a titolo di versamento a fondo perduto senza vincolo di restituzione, ed il secondo, effettuato in data 20 Dicembre 2002, è stato qualificato versamento indisponibile a futuro aumento di capitale con effetto dal 31 dicembre 2002, come da delibera del Consiglio di Amministrazione di Piaggio Holding S.p.A. del 13 Maggio 2003. Nei contratti di cessione del Gruppo Piaggio ad IMMSI S.p.A., è stato ribadito che Piaggio Holding S.p.A. ha attribuito a Piaggio & C. S.p.A. un conferimento in patrimonio a titolo definitivo e che Piaggio Holding non ha alcun diritto e/o pretesa nei confronti di Piaggio &C con riferimento al suddetto versamento e/o alla relativa "riserva versamento soci in c/capitale" iscritta nel bilancio di esercizio di Piaggio &C al 31.12.2002, ivi compresi il rimborso e/o la restituzione a qualsiasi titolo del predetto importo di Euro 25 milioni e/o la sottoscrizione di capitale di Piaggio &C.

La riserva di rivalutazione non distribuibile ex art. 2423 cc, si riferisce alla riserva che si era generata nel 1999 nella MOD S.p.A. prima dell'acquisizione del Gruppo

Piaggio da parte dei precedenti azionisti, a seguito dell'adeguamento del valore della partecipazione al patrimonio netto della Piaggio & C. S.p.A.

FONDI PER RISCHI ED ONERI

€/1000 48.466

La composizione di tali fondi è la seguente:

Importi in €/1000

	<u>01-01-03</u>	<u>Accanton.</u>	<u>Utilizzi</u>	<u>31-12-03</u>
1. Fondi per trattamento di				
quiescenza e obblighi simili	0	481	0	481
2. Fondi per imposte :				
- imposte differite su contributi				
in conto capitale	16		(10)	6
3. Altri fondi:				
- fondo rischi su partecipazioni	10.919	9.380	(0)	20.299
- fondo rischi cop. tassi d'interesse		12.220		12.220
- fondo rischi futuri	0	750	(0)	750
- fondo rischi su garanzie prestate	58	-	(0)	58
- fondo garanzia prodotti	8.572	4.774	(4.996)	8.350
- fondo oneri ristruttur. Azien.	4.160	1.500	(1.500)	4.160
- fondo rischi contenzioso legale	0	2.142	0	2.142
totale altri fondi	23.709	30.766	(6.496)	47.979
TOTALE FONDI PER RISCHI E				
ONERI	23.725	31.247	(6.506)	48.466

Il fondo per trattamento di quiescenza è costituito dall'accantonamento per fondo 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 rischi su partecipazioni in essere alla data di chiusura dell'esercizio è riferito per €/1000 20.105 alle partecipazioni nelle società Piaggio Foshan Motorcycle Co., Piaggio China Co. Ltd, e Universal Dynamic Inv. a fronte del patrimonio netto negativo al 31 dicembre 2003, pari a circa €/000 15.000, e per copertura di perdite a fronte di probabili minusvalenze patrimoniali, tenuto conto delle trattative in corso.

Nei conti "impegni e rischi" sono evidenziate inoltre le garanzie prestate a fronte dei finanziamenti concessi dagli istituti bancari alla controllata Piaggio Foshan Motorcycle Co. Ltd. (€/000 14.172).

Con riferimento all'accantonamento pari a €/1000 12.220 scaturente dalla valutazione di un contratto derivato di Interest rate swap, si rimanda a quanto descritto nei conti "impegni e rischi".

Il fondo rischi futuri è stato accantonato in base alle previsioni dell'Accordo del 16 Ottobre 2003 intercorso tra Piaggio & C. S.p.A. e ex Piaggio Holding S.p.A., nell'ambito del più complesso contratto di cessione del Gruppo Piaggio ad IMMSI S.p.a. L'art. 2 "Accollo di debiti e rinuncia di crediti" prevede che il possibile conguaglio tra il credito rinunciato da Piaggio & C. S.p.A. a favore di Piaggio Holding S.p.A. e le partite debitorie di Piaggio Holding inerenti le attività da quest'ultima svolte quale capo gruppo del Gruppo Piaggio non possa eccedere in misura positiva e negativa €/1000 750. Il fondo accantonato riflette pertanto il rischio derivante da questa previsione contrattuale.

Il Fondo oneri per ristrutturazione aziendale si riferisce ai futuri oneri che si prevede di sostenere negli esercizi successivi con riferimento all'uscita di personale

dipendente.

Il fondo rischi per contenzioso legale è stato accantonato nel corso dell'esercizio a fronte di alcuni contenziosi di natura giuslavoristica, su parere dei legali esterni appositamente interpellati e a fronte del contenzioso, garantito da Piaggio & C. S.p.a. ai sensi del contratto di cessione del 1999, instauratosi tra Almec S.p.A. e l'INPS nel corso del 2002.

Il fondo garanzia prodotti riflette il rischio stimato alla data di chiusura dell'esercizio ed è calcolato in aderenza all'atteso onere futuro.

Si segnala inoltre che, nel corso dell'esercizio 2002 la società Europe Assistance Italia S.p.A. ha convenuto in giudizio innanzi il Tribunale di Monza le società Europe Car Lease s.r.l., Lease Plan s.r.l., Savarent S.p.A. e Leasys S.p.A., costituite in Raggruppamento Temporaneo d'Impresa, con riferimento ad un contratto di assicurazione relativo ad un parco veicoli due ruote dati in noleggio a Poste Italiane S.p.A., chiedendo il risarcimento dei danni nei confronti di tali convenute per un importo complessivo di circa €/000 2.000.

Piaggio & C. S.p.A. in quanto fornitrice dei veicoli in questione è stata chiamata in causa come terzo dalle predette società costituite in Raggruppamento Temporaneo di Impresa al fine di essere manlevate da qualunque responsabilità e da qualunque addebito mosso dall'attrice nei loro confronti. Allo stato attuale, essendo il giudizio nella sua fase iniziale e poiché le vicende contrattuali intercorrenti tra l'attrice e le convenute non hanno coinvolto Piaggio & C. S.p.A., non è possibile prevedere l'esito della causa dovendosi, quanto meno, attendere gli sviluppi della fase istruttoria del procedimento.

Per quanto riguarda i rischi fiscali, già a valere sul bilancio al 31 dicembre 2002 la Società aveva definito mediante condono fiscale alcune posizioni sia di Piaggio & C.

S.p.A., sia di altre società di diritto italiano incorporate negli anni 1998 e 2000.

La Società ha deciso di utilizzare la riapertura dei termini del 16 Marzo 2004 per chiudere completamente quanto segnalato nel processo verbale di constatazione del 20 dicembre 2002 dalla Guardia di Finanza sia in materia di IRPEG che di IVA. Infatti, mentre il maggior imponibile accertato ai fini IRPEG per circa €/1000 7.000 può essere assorbito da perdite pregresse notevolmente superiori maturate negli anni 2001 e 2002, la riapertura dei termini consentirà di chiudere definitivamente anche quanto contestato per il 2002 in materia di IVA: l'indetraibilità per circa € 308.000 verrà condonata con un versamento di circa € 154.000. Si procederà inoltre, mediante il versamento dei valori minimi previsti per la integrativa semplice, a rimettere a norma i termini a scadenza per tutti gli anni integrabili dal 1997 al 2002. Si integrerà pertanto le società Piaggio Pro-Ind S.p.A., Piaggio Finance S.p.A., Piaggio Veicoli Europei S.p.A. solo per l'anno 1997 in quanto nel 1998 sono state incorporate in Piaggio & C. S.p.A. Per la nostra società si opererà l'integrativa semplice per l'anno 1998 e per l'anno 2002. Per gli anni 1999, 2000, 2001, il condono sul processo verbale di constatazione già citato - che ha avuto la caratteristica di verifica generale - garantirà da future verifiche.

Tutti i costi derivanti dall'ulteriore utilizzo del condono fiscale sono stati stanziati nel bilancio al 31 dicembre 2003.

Si precisa infine che alcune società detenute da Piaggio & C. S.p.A. sono tuttora coinvolte in contenziosi fiscali per i quali, a seguito del parere espresso dai consulenti esterni appositamente interpellati, non deriveranno oneri a carico delle società e del Gruppo. Di conseguenza, per i contenziosi di seguito descritti, non si è proceduto ad effettuare accantonamenti, considerando il rischio remoto, né si è ritenuto opportuno ricorrere al recente provvedimento del condono.

La società P&D S.p.A. ha ricevuto avvisi di accertamento per gli anni 1995-1996-1997 per IRPEG e ILOR per un valore complessivo di €/1000 17.000, comprensivi di sanzioni ed interessi, debitamente impugnati avanti alla Commissione Tributaria Provinciale di Pisa . Ricordiamo che per gli accertamenti di analogo oggetto la Società ha già vinto ambedue i gradi di giudizio con sentenza in Commissione Tributaria Regionale di Firenze per gli anni 1993 e 1994. Per questi si attende il decorso dei termini per la presentazione di un eventuale ricorso presso la Corte di Cassazione da parte degli uffici.

Con riferimento alla verifica fiscale a carico Almec S.p.A. ed al successivo contenzioso, per il quale vi sono garanzie assunte in sede di contratto di cessione fino all'esercizio 1999 , si fa presente che oltre alla sentenza favorevole per l'IVA 1996 avanti alla Commissione Tributaria Regionale di Napoli del febbraio 2003, sono stati impugnati nella sede competente - Commissione Tributaria Provinciale di Avellino - gli avvisi di accertamento per IPREG, ILOR e imposta patrimoniale per l'esercizio 1996, e per IRPEG, ILOR, imposta patrimoniale e IVA per l'anno 1997. In data 2 e 9 dicembre 2003 si sono tenute le udienze di trattazione relative agli avvisi citati, ma la sentenza non è stata ancora emessa. Per quanto concerne gli avvisi di accertamento relativi al 1998 per IRPEG ed IVA, gli stessi sono stati debitamente impugnati (IRPEG) o sanati con versamento o condono: trattasi peraltro di importi contenuti pari a complessivi €/1000 34. E' stata inoltre impugnata la cartella esattoriale con la quale l'ufficio ha richiesto il pagamento del terzo delle imposte dovute in relazione agli avvisi succitati . L'impugnativa è stata attuata il 28 ottobre 2003 avanti alla Commissione Tributaria Provinciale di Avellino.

TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO

€/1000 54.261

La movimentazione del T.F.R. nel corso dell'esercizio è sostanzialmente la seguente
(importi in €/1000):

Saldo 1-1-2003	50.608
Quota maturata e stanziata a conto economico	7.165
Contribuzione aggiuntiva ex art. 3 Legge 297/82	(350)
IRPEF 11% su rivalutazione TFR 2001	(187)
Fondo trasferito da altre società del Gruppo	1.460
Fondo trasferito da altre società (MDM)	593
Indennità liquidate nell'esercizio	(4.801)
Quota trasferita a fondi di previdenza integrativa	(847)
Credito d'imposta per acconto IRPEF su T.F.R. Legge 140/97:	
- Rivalutazione operata sul cred. d'imposta esistente al 31/12/00	(111)
- Decremento per utilizzo cred. Imposta	803
- Incremento per trasferimento da altre società	(29)
- Incremento per trasferimento da altre società del Gruppo	(42)
Saldo 31.12.2003	<u>54.262</u>

Il saldo all'1-1-03 è esposto al netto del credito d'imposta per l'acconto IRPEF sul TFR di cui alla legge 140/97 di €/000 3.670 .

DEBITI **€/1000 559.901**

Commentiamo di seguito la composizione ed i movimenti dell'esercizio delle voci di tale raggruppamento.

Debiti verso Banche **€/1000 232.652**

Al 31 dicembre 2003 la situazione è la seguente (importi in €/1000):

Saldo al 31-12-2003

Scadenze in anni

	Totale	Entro 1	Da 1 a 5	Oltre 5
Finanz. a medio/lungo termine				
ristrutturati	192.300	0	76.920	115.380
Altri finanziamenti a medio				
termine	11.748	4.146	7.602	
Aperture di crediti e finanziamenti				
a breve termine	3.419	3.419	-	-
Finanziamenti in valuta	<u>25.185</u>	<u>25.185</u>	-	-
Totale	<u>232.652</u>	<u>32.751</u>	<u>84.521</u>	<u>115.380</u>

Nel corso dell'esercizio sono state rimborsate rate per €/1000 8.619.

Ai sensi dell'art. 2427 c.c., n.° 6) si segnala che l'operazione di finanziamento erogata da Mediocredito Lombardo quale banca capofila è assistita da garanzia su azioni, immobili e parte dei macchinari della società.

I debiti bancari in essere sono composti prevalentemente dal finanziamento sindacato di 165.3 milioni di Euro e dall'apertura di credito concessa da Banca Intesa di 27 milioni di Euro 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.

Tale ristrutturazione ha comportato l'adesione del pool composto di 27 Istituti di credito alla rimodulazione del piano di ammortamento che pur mantenendo la data ultima di rimborso al 31-12-2010 prevede un triennio di pre-ammortamento (prima rata di capitale fissata al 31-12-2006) e successive 9 rate semestrali con interessi indicizzati all'Euribor a 6 mesi incrementato di un margine del 2.5%. Nell'ambito del pool di 27 istituti di credito i 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.

Per quanto attiene invece alle garanzie, tali finanziamenti hanno mantenuto le garanzie reali sugli immobili della società legati al core business e privilegio speciale sui macchinari, oltre al pegno sul 100% del pacchetto azionario della società detenuto dalla società di diritto olandese, Piaggio Holding Netherland BV.

Oltre ai finanziamenti menzionati, in sede di esecuzione del contratto IMMSI sono state finalizzate linee di credito operative per complessivi 125 milioni di Euro per far fronte a fabbisogni generati dal capitale di funzionamento, assistite anch'esse dalle garanzie concesse per i menzionati finanziamento sindacato ed apertura di credito di Banca Intesa.

Tali linee di credito sono state concesse da 12 Istituti facenti parte del pool che supporta il Gruppo Piaggio con un impegno a concederle con scadenza 30-giugno-2007. Sull'intero pacchetto di linee di credito ristrutturate insistono dei covenant finanziari, che rappresentano uno standard in questo tipo di operazioni, il cui test è fissato semestralmente a partire dal 30-giu-2004 e le cui soglie sono state determinate in relazione allo sviluppo del Business Plan predisposto da IMMSI.

Gli altri finanziamenti per €1000 11.478 sono costituiti da 4 mutui privi di garanzia reale erogati quanto a Eur/1000 1.064 da S.Paolo IMI a tasso agevolato ex legge 46 sulla Ricerca Applicata con scadenza 01-lug-2004; quanto a €1000 3.389 da Unicredito Italiano con fondi BEI a tasso variabile e scadenza 1-lug-2007; quanto a €1000 4.519 da Banca Europea degli Investimenti con garanzia di Banca Toscana a tasso variabile e scadenza 30-giu-2007; quanto a €1000 2.034 da Mediocredito Centrale a tasso agevolato ex-legge 49 art.7 sulla cooperazione internazionale con

scadenza 16-giu-2008; e quanto infine a €/1000 742 da Mediocredito Centrale a tasso agevolato ex legge 100/90 con scadenza 5-set-2005.

I finanziamenti in valuta per €/1000 25.185 sono costituiti da anticipi su crediti commerciali a breve termine in Euro ed in divisa estera ad utilizzo delle linee di credito autoliquidanti concesse dalle Banche che supportano la società. Gli anticipi in divisa estera, inoltre, oltre ad essere una fonte finanziaria costituiscono uno strumento utilizzato dalla società per coprire l'esposizione contabile dal rischio di cambio

Debiti verso altri finanziatori **€/1000 1.704**

I debiti verso altri finanziatori sono costituiti essenzialmente da finanziamenti concessi dal Ministero dell'Industria a valere sul fondo speciale per l'innovazione tecnologica, art. 16 c. III° L. 46/82.

Nell'esercizio sono state rimborsate rate per €/1000 208.

Nel prospetto che segue si riporta il totale della voce a fine esercizio e l'ammontare di scadenza futura.

Saldo al 31-12-2003 (€/1000)			
Scadenze in anni			
Totale	Entro 1	Da 1 a 5	Oltre 5
1.704	218	960	526

Acconti **€/1000 40**

Accoglie gli acconti ricevuti dai clienti per forniture.

Debiti verso fornitori **€/1000 211.437**

La voce, pari a €/1000 211.437, è costituita da debiti di carattere commerciale derivanti per €/1000 204.521 dall'acquisto di merci e servizi per l'esercizio dell'impresa e dall'acquisto di immobilizzazioni per €/1000 6.916. La voce

comprende accrediti da ricevere da fornitori terzi nazionali per €/1000 633 e fatture da ricevere per materiali, prestazioni e immobilizzazioni per €/1000 68.437. L'incremento di €/1000 4.814 rispetto all'esercizio precedente deriva principalmente per €/1000 7.500 circa dalla riclassifica dei debiti verso il fornitore Metalplastic S.p.a. (al 31 dicembre 2002 esposti nei debiti verso collegate), dalla diminuzione per €/1000 6.600 circa dei debiti verso gli altri fornitori e all'aumento di €/000 3.700 delle fatture da ricevere stanziata a bilancio.

Debiti verso imprese controllate **€/1000 49.011**

La natura dei debiti verso le imprese controllate è esposta di seguito:

(in €/1000)	<u>31-12-2003</u>	<u>31-12-2002</u>
Debiti verso controllate:		
- Commerciali	10.062	6.053
- Finanziari	38.588	28.966
- Altri	<u>361</u>	<u>113</u>
Totale	<u>49.011</u>	<u>35.132</u>

Per quanto riguarda i debiti finanziari, gestiti a tassi di mercato, si fa rinvio alle tabelle allegate alla Relazione sulla Gestione.

Debiti verso imprese collegate **€/1000 3.215**

I debiti verso le imprese collegate sono composti da:

(in €/1000)	<u>31-12-2003</u>	<u>31-12-2002</u>
Debiti verso collegate:		
- Commerciali	2.292	6.296
- Finanziari	474	463
- Altri	<u>449</u>	<u>0</u>
Totale	<u>3.215</u>	<u>6.759</u>

e si riferiscono principalmente al rapporto commerciale con Almec S.p.a. La riduzione rispetto all'esercizio precedente deriva sostanzialmente dalla riclassifica a "Debiti verso fornitori" dell'esposizione verso Metalplastic S.p.a.

Debiti verso controllanti **€/1000 15.000**

Trattasi del finanziamento a breve termine concesso da IMMSI S.p.A., non garantito e regolato al tasso dell'Euribor +1,5%, con scadenza il 23 Ottobre 2004.

Debiti tributari **€/1000 7.475**

La composizione della voce è la seguente (importi in €/1000):

	<u>31-12-2003</u>	<u>31-12-2002</u>
Debiti verso l'Erario per:		
- Ritenute su redditi di lavoro dipendente	2.500	2.536
- Ritenute su redditi di lavoro autonomo	110	55
- Ritenute su redditi di capitale	43	
- Ritenute su emolumenti di fine rapporto	108	25
- Ritenute fiscali per add. Regionale/Comunale IRPEF	13	11
- INVIM decennale	0	424
- Cartelle imposte e tasse da pagare	185	159
- IRPEG	48	1.139
- IRAP	705	
- Condono fiscale L. 289/2002	3.762	7.405
- Altri	<u>1</u>	<u>6</u>
Totale	<u><u>7.475</u></u>	<u><u>11.761</u></u>

Il debito per IRAP è esposto al netto dell'acconto pagato nell'esercizio, pari a €/1000 4.875 .

I debiti tributari per condono fiscale ex L. 289/2002 si incrementano di €/1000 158

per l'accantonamento dell'ulteriore condono a cui la Società ha deciso di aderire sfruttando la riapertura dei termini fino al 16 marzo 2004 e diminuiscono di €/1000 3.780 a fronte dei pagamenti effettuati nel corso del 2003, per le istanze di condono già presentate.

Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale **€/1000 6.991**

Tale voce comprende gli importi dovuti a fine anno verso questi istituti per le quote a carico della società e a carico dei dipendenti per salari e stipendi del mese di dicembre, e gli importi stimati ed accantonati per la cd. "mobilità lunga" di cui sta usufruendo il personale uscito nell'ambito del piano di ristrutturazione.

I debiti con scadenza superiore a 12 mesi si riferiscono al debito verso l'INPS accantonato per la cosiddetta mobilità, per €/1000 2.150.

Altri debiti **€/1000 31.995**

La composizione della voce è la seguente:

(in €/1000)	<u>31-12-2003</u>	<u>31-12-2002</u>
Debiti verso organi sociali	193	40
Debito verso i dipendenti per salari di dicembre, liquidazioni e altre competenze	18.767	17.651
Anticipi da clienti	2.864	626
Depositi cauzionali passivi	1.530	2.628
Debiti diversi	<u>8.641</u>	<u>3.272</u>
Totale	<u><u>31.995</u></u>	<u><u>24.217</u></u>

I debiti verso i dipendenti riguardano per l'importo di €/1000 5.794 le ferie maturate, e non godute, alla fine dell'esercizio.

I depositi cauzionali passivi comprendono il deposito cauzionale versato nel 1997 dalla T.N.T. Automotive Logistics S.p.A. alla incorporata Piaggio Veicoli Europei

S.p.A. a garanzia del pagamento del T.F.R. maturato presso quest'ultima società dai dipendenti facenti parte del ramo di azienda ceduto relativo all'attività di ricevimento, confezionamento, stoccaggio e distribuzione fisica dei ricambi e degli accessori. Alla data di chiusura dell'esercizio il predetto deposito ammonta a €/1000 1.512.

I debiti diversi comprendono il debito verso Daihatsu Motor Company €/1000 4.588 per la 3 rata dell'acquisto del 49% della partecipazione in P&D S.p.A., che scadrà il 30 giugno 2004, contributi per agevolazioni su attività di ricerca non ancora definitivamente acquisiti corrisposti dalla CEE, nonché dal Medio Credito Centrale e dal Medio Credito Toscano a valere sulla legge 488/92 per un totale di €/1000 1.051.

I debiti verso altri con scadenza superiore a 12 mesi sono relativi a debiti verso il personale per ferie maturate e non godute per €/1000 5.794, a deposito cauzionale a favore di TNT per €/1000 1.521 e ad altri debiti per €/1000 254.

RATEI E RISCONTI

€/1000 2.959

Tale voce risulta così composta:

	<u>31-12-2003</u>	<u>31-12-2002</u>
Ratei passivi		
Interessi passivi su finanziamenti	417	147
Interessi passivi su altri debiti	1	3
Interessi passivi su swap	1.090	20
Ratei passivi su affitti	16	<u>0</u>
Ratei passivi diversi	<u>55</u>	<u>1.002</u>
Totale ratei	<u>1.579</u>	<u>1.172</u>
Risconti passivi		
Interessi impliciti su crediti v/ terzi	0	97

Affitti attivi	0	36
Altri	966	390
Royalties	96	97
Contributi in c/ impianti	<u>318</u>	<u>462</u>
Totale risconti	<u>1.380</u>	<u>1.082</u>
Totale ratei e risconti	<u>2.959</u>	<u>2.254</u>

Il rateo passivo interessi sui contratti di swap, è da leggere congiuntamente a quanto detto a commento della voce ratei attivi.

La voce altri risconti passivi si riferisce per 600 €/1000 al contributo ricevuto da Aprilia per la fornitura di motori 125/150cc 4T 2V e 125/200/250 cc 4T 4V. Tale risconto è contabilizzato a conto economico lungo la durata di ammortamento dei relativi progetti capitalizzati (tre anni).

CONTI D'ORDINE

Garanzie prestate: € /1000 75.632

Ammontano complessivamente a € /1000 75.632 come evidenziato nel prospetto in calce allo stato patrimoniale e sono principalmente riferite a (importi in € /1000):

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	310
Fidejussione della Banca Toscana di Pontedera a favore del Comune di Pontedera rilasciata il 21-10-1996	323
Fidejussione della Cassa di Risparmio di Pisa a favore dell'Ass. Cassa Naz. Previd. E Ass. rilasciata il 25/07/02	221

Stand-by letter of credit rilasciata da Monte dei Paschi di Siena a favore di CHEN SHIN RUBBER per il controvalore di € 400.000	400
Stand by letter of credit rilasciata da BNL a favore DAIHATSU MOTOR CO. Per JPY 240.000.000	1.777
Stand by letter of credit rilasciata da MPS a favore DAIHATSU MOTOR CO. Per JPY 180.000.000	1.310
Stand by letter of credit rilasciata da BNL a favore DAIHATSU MOTOR CO. Per JPY 100.000.000	740
Fidejussione a garanzia acquisto azioni della società P & D S.p.A. JPY 594.944.535	4.405
Fidejussione a garanzia del 51% del finanziamento concesso da State Bank of India alla controllata Piaggio Vehicles per rupie indiane 79.050.000	1.373
Fidejussione a garanzia della linea di credito di USD 8.100.000 accordata dalla Banca di Roma alla controllata Piaggio Foshan	6.413
Fidejussione a garanzia della linea di credito di accordata dal M.P.S. alla controllata Nacional Motor	2.500
Fidejussione a garanzia della linea di credito di accordata da IFITALIA alla controllata Nacional Motor	5.000
Fidejussione a garanzia della linea di credito di accordata dalla BNL alla PIAGGIO VESPA BV USD 15.000.000	11.876
Fidejussione a garanzia della linea di credito di accordata da IFITALIA alla controllata PIAGGIO ESPANA	7.000
Fidejussione della Banca Commerciale Italiana rilasciata per nostro conto a favore della SIMEST S.p.A. – Roma	709

Fidejussione a garanzia della linea di credito accordata da Banca Intesa BCI della controllata Piaggio Vespa BV per USD 23.000.000	18.211
Polizza fidejussoria Assicuratrice Edile del 23-10-2003	839
Polizza fidejussoria Assicuratrice Edile del 27-06-00	3.553
Polizza fidejussoria Assicuratrice Edile del 23-10-01	5.911
Le tre polizze di cui sopra sono state rilasciate a favore dell'Ufficio IVA di Pisa a garanzia dei crediti compensati nell'ambito della procedura IVA di Gruppo	
Polizza fidejussoria ASSITALIA del 16/01/01 a favore dell'Ufficio del Registro di Pontedera a garanzia rateazione delle somme dovute a seguito conciliazione giudiziale	1.641

Impegni contrattuali

Si segnala che il contratto di cessione della partecipazione Almec S.p.A. prevede l'impegno a cedere la parte residua della partecipazione a ns. mani entro il 2005 e che il contratto con Simest s.p.a. Roma prevede l'impegno al riacquisto della partecipazione da questa detenuta in Piaggio Vehicles PVT LTD per €/1000 709.

Rischi di regresso su crediti fattorizzati €/1000 75.129

La voce, pari a €/1000 75.129 (€/1000 71.294 al 31 dicembre 2002) riflette i rischi di regresso per crediti verso clienti ceduti pro-solvendo a società di factor relativamente agli importi accreditati alla scadenza da questi Istituti.

Impegni per operazioni fuori bilancio

Il Gruppo al 31 dicembre 2003 ha in essere tre contratti derivati di interest rate swap, due con scadenza 29/06/2005 e uno con scadenza 29/06/2006.

I tre contratti prevedono la corresponsione dei differenziali di tasso assumendo come riferimento un capitale nozionale di € 180,7 milioni, ed in particolare due

contratti hanno caratteristiche esattamente speculari, vale a dire:

	A carico del Gruppo	A carico della Controparte
Nuovo quanto gap floater swap in arrears	<p>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%.</p>	<p>Euribor 6 mesi</p>
Nuovo quanto gap floater swap in arrears- mirror trade	<p>Euribor 6 mesi</p>	<p>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</p>

LIBOR 6 mesi in arrears +
0,75%.

Conseguentemente gli effetti dei due contratti sostanzialmente si annullano.

Al 31 dicembre 2003 il Gruppo ha in essere inoltre un contratto "3.5 years Eur quanto basis collar swap – new trade", per un nozionale di € 180,7 milioni, con le seguenti caratteristiche:

A carico del Gruppo	A carico della Controparte
1,7 * US LIBOR 12 mesi set in arrears <	Euribor 6 mesi con maggiorazione
con le seguenti caratteristiche:	massima di 0,30% rispetto al coupon
<u>floor</u> : 3%	precedente
<u>Cap</u> : 5,20%	
<u>Barriera knock out di tipo europeo</u> : 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.	

Tali operazioni hanno come riferimento debiti finanziari netti per circa 281 milioni di Euro composti principalmente da finanziamenti ed aperture di credito per 192,3 milioni di Euro concesse a favore di Piaggio & C. S.p.A. con scadenza 2010 in ammortamento a partire dal 2006 e per 19,5 milioni di Euro concesse a favore di

Nacional Motor S.A. con scadenza 2013, già in ammortamento. 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 (inferiore ai 2/3) 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 il valore del contratto derivato denominato "3.5 years Eur quanto basis collar swap – new trade" risulta essere negativo per complessivi 12.2 milioni di Euro per cui, in osservanza al principio della prudenza, viene effettuato un accantonamento in conto economico per pari importo.

Impegni per operazioni a termine

Al 31 dicembre 2003 risultano in essere operazioni di acquisto a termine per un valore di JPY 769 milioni corrispondenti ad €/1000 5.892 (valorizzate al cambio a termine) e operazioni di vendita a termine per un valore di CHF 1.589 milioni e di USD 17,1 milioni corrispondenti complessivamente a €/1000 14.941 (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 2004.

COMMENTI ALLE PRINCIPALI VOCI DEL CONTO ECONOMICO

(importi esposti in €/1000)

Prima di procedere all'analisi delle singole voci, si rammenta che i commenti sull'andamento generale dei costi e dei ricavi sono esposti a norma del comma 1° dell'art. 2428 c.c., nell'ambito della Relazione sulla Gestione. Inoltre, l'analitica

esposizione dei componenti positivi e negativi di reddito nel Conto Economico ed i precedenti commenti alle voci dello Stato Patrimoniale consentono di limitare alle sole voci principali i commenti di seguito esposti.

VALORE DELLA PRODUZIONE

Ricavi delle vendite e delle prestazioni **€/1000 837.195**

I ricavi per cessioni di beni inerenti l'attività caratteristica della società, sono essenzialmente riferiti alla commercializzazione dei veicoli e ricambi sui mercati europei ed extra europei. Essi sono iscritti al netto dei premi riconosciuti ai clienti e al lordo dei costi di trasporto riaddebitati alla clientela.

Si fornisce di seguito la ripartizione per categorie di attività e per area geografica di destinazione.

Ricavi per categorie di attività (in €/1000):

	2003	2002
Veicoli montati	698.589	705.447
Parti staccate	624	5.463
Ricambi	90.192	90.402
Altri	47.731	26.854
Totale Generale	837.136	828.166

Ricavi per area geografica (in €/1000):

	2003	2002
Italia: Veicoli montati/Parti staccate	427.249	413.791
Ricambi	60.643	57.361
Altri	43.078	19.057
Europa: Veicoli montati/Parti staccate	246.267	229.836
Ricambi	24.785	27.251

Altri	4.604	7.427
Resto del mondo: Veicoli montati/Parti staccate	25.697	67.282
Ricambi	4.764	5.790
Altri	49	371
Totale Generale	837.136	828.166

L'incremento dei ricavi di vendita rispetto all'esercizio precedente è da attribuire al Business 2 Ruote che, grazie al lancio dei nuovi prodotti avvenuto nei segmenti di gamma più elevata registra un incremento del 5% rispetto all'esercizio precedente, mentre il business VTL, con Ape e Porter registra un riduzione rispetto al 2002 del 18%.

Variazione delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti **(€/1000 6.678)**

La variazione negativa in questione è attribuibile:

- Per €/1000 1.347 ai prodotti finiti.
- Per €/1000 4.995 ai semilavorati.
- Per €/1000 336 ai prodotti in corso di lavorazione.

Complessivamente la variazione negativa risulta aumentata rispetto all'esercizio precedente di €/1000 1.045 e ciò deriva sostanzialmente dalla progressiva riduzione delle scorte. Sui prodotti finiti è stato peraltro utilizzato una quota del fondo obsolescenza per €/1000 706.

Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni **€/1000 15.593**

Nell'esercizio sono stati capitalizzati costi interni di ricerca e sviluppo per €/1000 15.379 (€/1000 17.563 nell'esercizio precedente), nonché costi interni relativi alla costruzione di immobilizzazioni materiali per €/1000 214.

Altri ricavi e proventi **€/1000 16.693**

Tale voce è composta da contributi in conto esercizio per €/1.000 3.965 e da ricavi e proventi diversi come sottospecificato:

	2003	2002
- Fitti attivi	406	777
- Canoni attivi	30	36
- Plusvalenze ordinarie su alienazione cespiti	87	35
- Sopravvenienze attive da valutazioni di stima	0	424
- Recupero costi di trasporto e confezionamento	549	529
- Recupero costi commerciali verso terzi	36	8
- Recupero costi diversi verso terzi	2.619	4.180
- Recupero costi promozionali	1.195	3.189
- Recupero costi commerciali e di pubblicità	62	100
- Recupero costo del lavoro	1.440	639
- Rimborso dazio su prodotti esportati	29	102
- Recupero costi da fornitori	1.459	1.620
- Recupero costi di garanzia	631	682
- Know-How e diritti di licenza	2.311	1.462
- Provvigioni attive	0	263
- Vendite di materiali e attrezzature varie	327	304
- Indennizzi danni da terzi	1.475	241
- Prestazioni di servizi a terzi	33	25
- Altri	<u>39</u>	<u>39</u>
Totale altri ricavi e proventi	<u>12.728</u>	<u>14.655</u>
COSTI DELLA PRODUZIONE	€/1000 890.564	
Costi per acquisti	€/1000 496.413	

Diminuiscono rispetto all'esercizio precedente di €/1000 14.080. La composizione della voce è la seguente:

importi in €/1000	2003	2002
- Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	496.380	510.462
- Altri acquisti	<u>33</u>	<u>30</u>
Totale	<u>496.413</u>	<u>510.492</u>

Diminuiscono di 14 milioni di Euro circa rispetto all'esercizio precedente pur in presenza di un incremento dei ricavi di vendita e delle prestazioni, grazie soprattutto all'efficacia della politica degli acquisti in Global Sourcing.

Gli altri acquisti sono costituiti da cancelleria, stampati, e veicoli acquistati per prove ed esperienze.

Costi per servizi **€/1000 162.678**

Aumentano di €/1000 3.088 rispetto all'esercizio precedente. La voce in oggetto risulta così dettagliata:

importi in €/migliaia	2003	2002
- Spese accessorie di acquisto	2.393	1.968
- Prestazioni di trasporto	19.355	21.788
- Spese per energia, telefoniche, telegrafiche etc.	7.600	7.522
- Spese del o per il personale	4.629	4.446
- Spese esterne per manutenzione e pulizie	5.535	5.236
- Spese di garanzia prodotti	21.690	21.186
- Azioni e materiale promozionale	4.809	13.692
- Documenti di circolazione	805	1.003
- Spese commerciali diverse	8.854	7.058
- Pubblicità e promozione	7.148	8.325

- Ricerche di mercato	802	670
- Provvigioni per vendite	3.014	2.859
- Lavorazioni di terzi	27.404	16.412
- Spese incasso factor, incasso Riba-Rid, commissioni	1.644	1.552
- Consulenze tecniche, legali, tributarie e notarili	5.151	2.675
- Prestazioni e consulenze di lavoro autonomo	1.258	1.777
- Cataloghi, libri di istruz. Assist. Tecnica, giornali etc.	0	11
- Prestazioni varie rese nell'esercizio d'impresa	37.976	39.528
- Spese per il funzionamento di organi sociali	377	194
- Assicurazioni	1.071	940
- Varie	<u>1.163</u>	<u>748</u>
Totale	<u>162.678</u>	<u>159.590</u>

Le spese per il funzionamento degli organi sociali sono relative all'attività del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale e ammontano rispettivamente a €/1000 301 e a €/1000 76.

Le prestazioni rese nell'esercizio d'impresa comprendono servizi in outsourcing per €/1000 20.756, servizi di gestione magazzini per € /000 1.520 e i servizi amministrativo/contabili resi dalla Piaggio Holding Spa, fino all'acquisizione del proprio ramo aziendale, per € /000 4.375.

Costi per godimento di beni di terzi **€/1000 4.710**

Diminuiscono di €/1000 240 rispetto all'esercizio precedente. Tale voce riguarda prevalentemente canoni di locazione di immobili civili ad uso strumentale per €/1000 1.664 e canoni di noleggio di autovetture, elaboratori, fotocopiatrici etc. per € /1000 3.046.

Costi per il personale **€/1000 114.089**

Aumentano di €/1000 5.774 rispetto all'esercizio precedente .La ripartizione di tali costi viene già fornita nel conto economico.

Al 31-12-2003 gli organici sono composti come segue:

Qualifiche	31.12.02	Entrate (*)	Uscite (*)	Pass. (+)	Pass. (-)	31.12.03
Dirigenti	50	16	(11)	3		58
Funzionari/Quadri	135	20	(9)	9	(3)	152
Impiegati	554	74	(27)	31	(9)	554
Intermedi	7	1			(8)	0
Operai	<u>2.490</u>	<u>706</u>	<u>(745)</u>	<u>0</u>	<u>(23)</u>	<u>2.428</u>
Totale	<u><u>3.236</u></u>	<u><u>817</u></u>	<u><u>(792)</u></u>	<u><u>43</u></u>	<u><u>(43)</u></u>	<u><u>3.261</u></u>

I costi per il trattamento di fine rapporto sono esposti al netto della rivalutazione sul credito d'imposta per l'acconto IRPEF sul T.F.R. di cui alla legge 140/97 determinata in €/1000 187. Buona parte dell'incremento degli organici per le categorie Dirigenti, Funzionari/Quadri ed Impiegati deriva dall'acquisizione del ramo d'azienda relativo alla gestione di tutte le attività di carattere amministrativo/finanziario dalla ex Piaggio Holding S.p.A.

Ammortamenti e svalutazioni

€/1000 87.149

Diminuisce di €/1000 3.670 rispetto all'esercizio precedente.

La tabella seguente riportata in dettagli gli importi degli ammortamenti e svalutazioni iscritta a bilancio.

	2003	2002
Ammortamento Imm. Immateriali	54.368	53.147
Ammortamento Imm. Materiali	31.361	33.461
Svalutazione Imm. Immateriali	132	0
Svalutazione Imm. Materiali	1.339	0

Svalutazione crediti commerciali	0	4.211
	<hr/>	
TOTALE	87.200	90.819

La voce "ammortamento delle immobilizzazioni materiali" comprende solo ammortamenti ordinari.

Per effetto degli ammortamenti anticipati stanziati in passato, il carico degli ammortamenti ordinari dell'esercizio esposti in tale voce è risultato inferiore di €/1000 1.537 rispetto a quelli economico-tecnici determinati in relazione alle residue possibilità di utilizzo dei beni.

Le svalutazioni iscritte nel corso del 2003 sono relative a progetti e prodotti per i quali è venuta meno l'utilità futura.

Variazione delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci

(€/1000 15.496)

La variazione negativa delle rimanenze di materie, prime, sussidiarie, di consumo e delle merci aumenta di circa €/1000 5.400 rispetto all'esercizio precedente e comprende accantonamenti a fondi obsolescenza pari a circa €/1000 9.500 rispetto ai €/1000 2.700 del 2002. Il maggiore accantonamento per obsolescenza magazzino è stato ritenuto necessario per riflettere gli assorbimenti previsti delle materie prime nei cicli di produzione standard e per tener conto degli indici di smaltimento dei ricambi.

Accantonamento per rischi e altri accantonamenti

€/1000 5.464

E' riferito per €/1000 4.774 all'accantonamento al fondo di garanzia prodotti, calcolato tenuto conto dei futuri interventi previsti contrattualmente dalla garanzia sui prodotti venduti nel corso dell'esercizio, e per €/1000 690 ad accantonamenti a fondo rischi a fronte di contenziosi in corso.

Oneri diversi di gestione

€/1000 4.513

Aumenta di €/1000 1.851 rispetto all'esercizio precedente. Tale voce è così composta:

	2003	2002
- Imposte e tasse non sul reddito	1.067	780
- Imposta comunale sugli immobili (I.C.I.)	566	598
- Contributi associativi	692	685
- Oneri di utilità sociale	131	134
- Spese di rappresentanza	2	5
- Minusvalenze ordinarie da alienazione cespiti	90	71
- Spese diverse	675	389
- perdite su crediti	<u>1.290</u>	<u>0</u>
Totale	<u><u>4.513</u></u>	<u><u>2.662</u></u>

Le perdite su crediti per €/1000 1.290 sono state iscritte a causa della svalutazione totale di un acconto corrisposto a FIV S.p.A. già Italjet S.p.A. – società in fallimento – per lo sviluppo di un nuovo prodotto che non potrà essere portato a termine.

PROVENTI E (ONERI) FINANZIARI **€/1000 (33.133)**

Proventi da partecipazioni **€/1000 1.852**

Importi in €/1000	2003	2002
- Dividendi da Soc. Collegate	0	0
- Credito d'imposta su dividendi da soc. Collegate	0	0
- Dividendi da partecipazioni di minoranza	19	16
- Dividendi da soc. controllate	1.823	0
- Credito d'imposta su dividendi partecip. di minoranza	<u>10</u>	<u>8</u>
Totale	<u><u>1.852</u></u>	<u><u>24</u></u>

I dividendi da società controllate sono stati distribuiti da Piaggio Vehicles PVT LTD,

mentre quelli da partecipazioni di minoranza sono stati distribuiti da SAT S.p.A.

Altri proventi finanziari

€/1000 14.755

La sottovoce “verso altri” della voce “altri proventi finanziari” è composta da €/1000 7 di interessi attivi su depositi cauzionali.

La voce “proventi diversi” da imprese controllate è costituita da differenze positive di cambio per €/1000 2.538, mentre la voce proventi diversi da società controllanti è riferita ad interessi attivi sui finanziamenti intercompany intercorrenti tra P&C e la ex Piaggio Holding S.p.A..

La sottovoce “altri” della voce “proventi finanziari diversi” si compone di:

importi in €/1000	2003	2002
- Interessi attivi da terzi	20	19
- Interessi attivi bancari	357	67
- Interessi attivi verso altri	3.213	1.311
- Interessi impliciti incorporati da plusvalenze/minusvalenze	98	192
- Proventi su swaps e options	264	119
- Utili su cambi su incassi e pagamenti esteri	1.309	384
- Utili su cambi su anticipo import/export	629	1.085
- Utili su cambi su conti valutari	5.357	1.761
- Altri	<u>13</u>	<u>2</u>
Totale	<u>11.260</u>	<u>4.940</u>

La voce interessi attivi verso altri comprende, tra gli altri, interessi attivi derivanti dalle operazioni di copertura di tasso già ampiamente commentate in precedenza per €/1000 2.775

Interessi ed altri oneri finanziari

€/1000 43.056

La sottovoce “verso controllate” è relativa a differenze cambio per € 8.232 e interessi

passivi su finanziamenti per € 1.007.

La sottovoce “verso altri” si compone come segue:

	2003	2002
- Sconti cassa	587	290
- Interessi passivi diversi	10.469	6.626
- Interessi passivi su conti correnti bancari	5.321	8.656
- Interessi passivi su mutui e finanziamenti	11.503	13.646
- Interessi passivi su c/anticipi import/export	1.229	1.461
- Accantonamento fondo rischi su copertura tassi d'interesse	12.220	0
- Premi a clienti per incassi anticipati	861	945
- Oneri su swap e options	0	9
- Perdite su cambi su incassi e pagamenti estero	308	2.146
- Perdite su cambi su conti valutarî	1.774	745
- Perdite su c/anticipi import/export	103	651
- Sconti passivi bancari	12	0
- Commissioni Bancarie su finanziamenti	4.185	0
- Altri	9	26
Sub totale	<u>48.581</u>	<u>35.201</u>
- Contributi interessi articolo 1 L. 346	<u>(349)</u>	<u>(349)</u>
Totale	<u>48.232</u>	<u>34.852</u>

L'esercizio 2003 ha registrato oneri finanziari per €/1000 48.232, rispetto a €/1000 34.852 nel 2002. Nella voce sono incluse le commissioni connesse alle modifiche degli accordi di finanziamento sindacati commentati alla voce debiti verso banche, nonché l'accantonamento al fondo rischi stanziato nell'esercizio sui contratti derivati di Interest rate swap già commentato precedentemente.

Nella voce interessi passivi diversi, sono inoltre ricompresi gli interessi passivi registrati nell'esercizio sulle operazioni di interest rate swap per €/1000 8.896.

RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE **€/1000 (20.567)**

Svalutazioni di partecipazioni **€/1000 20.567**

La svalutazione delle partecipazioni - apposta alla luce di quanto previsto dall'art. 2426 c.c. e dai principi contabili di riferimento – riguarda:

Importi in€/1000	2003
Società Controllate	
- Piaggio Foshan Motorcycles	9.380
- Nacional Motor	10.000
Società Collegate	
- Motoride S.p.A.	71
- Consorzio Ricerche Benevento	31
Partecipazioni di minoranza	
- Cirio Holding S.p.a. già Centrofinanziaria	1.085

Per quanto riguarda Nacional Motor, si rimanda alla voce partecipazioni.

Le altre svalutazioni sono state contabilizzate a fronte delle perdite consuntivate dalle società partecipate, ritenute di natura durevole.

PROVENTI E ONERI STRAORDINARI **€/1000 (26.625)**

Proventi **€/1000 15.751**

Tale voce comprende plusvalenze da alienazione cespiti al netto dell'INVIM e delle spese di vendita direttamente imputabili per complessive €/1000 10.874 derivanti dalla cessione di terreni e fabbricati come già evidenziato nel commento alle immobilizzazioni materiali.

Gli altri proventi straordinari si compongono come segue:

Importi in€/1000	2003	2002
- Sopravvenienze attive	3.247	5.775
- Plusvalenze da alienazione di partecipazioni	1.578	0
- Contributi in conto impianti	0	154
- Altri proventi straordinari	<u>52</u>	<u>4.285</u>
Totale	<u>4.877</u>	<u>10.214</u>

Le sopravvenienze attive sono costituite da rettifiche di costi o ricavi di esercizi precedenti.

La plusvalenza da alienazione partecipazioni è riferito alla cessione della partecipazione in SAT Società Aeroportuale Toscano.

Oneri **€/1000 41.374**

La voce è composta da imposte relative ad esercizi precedenti per /1000 433 e da oneri per rettifiche di costi o ricavi di esercizi precedenti per €/1000 1.911 e da altri oneri straordinari formati da:

importi in €/1000	2003	2002
- Oneri straordinari per ristrutturazioni aziendali	2.985	3.514
- Sopravvenienze passive diverse	7.952	4.524
- Altri oneri straordinari	28.093	9.727
- Oneri straordinari per danni subiti	0	197
- Oneri straordinari da transazioni	<u>0</u>	<u>1.563</u>
Totale	<u>39.030</u>	<u>19.525</u>

Gli oneri straordinari per ristrutturazioni aziendali riflettono i costi dell'esercizio sostenuti a fronte del piano di ristrutturazione approvato lo scorso anno, e per €/1000 1.500 l'ulteriore accantonamento effettuato nell'esercizio 2003. Le sopravvenienze passive sono sostanzialmente dovute al costo per la transazione

con MV Agusta Motorcycles S.p.A, sottoscritta nel corso del mese di Settembre 2003 dalla ex Piaggio Holding S.p.A., che ha comportato la chiusura di tutte le posizioni aperte anche sul bilancio di Piaggio & C. S.p.A., e dalle rettifiche di costi o ricavi di esercizi precedenti.

Gli altri oneri straordinari sono sostanzialmente costituiti da:

- €1000 7.167 svalutazione dei costi di impianto e ampliamento capitalizzati nel 1999 a fronte dell'acquisizione da parte di Piaggio Holding S.p.a., di cui è venuta meno l'utilità futura a causa della nuova operazione di acquisizione che ha interessato il Gruppo;
- €1000 9.490 svalutazione progetti di ricerca e sviluppo precedentemente capitalizzati di cui è venuta l'utilità futura perché relativi a prodotti che non sono mai stati avviati in produzione o per i quali è cessata la commercializzazione prima del completo ammortamento dei progetti stessi.;
- €1000 2.440 svalutazioni commissioni sul finanziamento a medio-lungo termine concesso da un pool di banche nel 1999 a supporto dell'operazione di acquisizione del 1999;
- €1000 641 svalutazione immobilizzazioni materiali su prodotti usciti di produzione;
- €1000 6.252 oneri derivanti dalla chiusura dei rapporti con la ex Piaggio Holding S.p.A., nell'ambito dei contratti di cessione del Gruppo ad IMMSI S.p.A.;
- €1000 1.451 accantonamento a fronte contenzioso Almec/Inps, a carico di Piaggio & C. S.p.A. a causa delle garanzie prestate in sede di cessione della partecipazione;
- €1000 393 accantonamento a fondo indennità sostitutiva di clientela relativo

ad anni precedenti.

IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO

€/1000 5.571

A fronte del risultato dell'esercizio non sono stati stanziati oneri fiscali per IRPEG, mentre quelli per l'IRAP ammontano a €/1000 5.571.

ALLEGATI

I presenti allegati costituiti da:

- prospetto di movimentazione delle immobilizzazioni immateriali;
- prospetto di movimentazione delle immobilizzazioni materiali;
- prospetto di movimentazione delle immobilizzazioni finanziarie;
- prospetto delle variazioni nei conti di patrimonio netto per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2003 e 2002;
- elenco delle partecipazioni in imprese controllate e collegate al 31 dicembre 2003 ex art. 2427 c.c. punto n° 5;
- prospetto dei beni ancora in patrimonio ai sensi della Legge n° 72/1983 art. 10 sui quali sono state effettuate rivalutazioni a norma di specifiche leggi;
- rendiconto finanziario per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2003 e 2002;
- prospetto emolumenti amministratori.

contengono informazioni aggiuntive rispetto a quelle esposte nella presente nota integrativa, della quale costituiscono parte integrante.

Pontedera, 12 Marzo 2004

per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

Dott. Roberto Colaninno

**PROSPETTO DELLE VARIAZIONI NEI CONTI DELLE IMMOBILIZZAZIONI
IMMATERIALI PER L'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2003**

Immobilizzazioni Immateriali	Situazione Iniziale					Movimenti dell'esercizio								Situazione Finale				
	Costo originario	Fondi Svalutazione	Fondi Ammortam.	Arrot.	Saldo 01.01.2003	Acquisizioni	Disinvest.	Riclassificaz.	Ammortam.ti	Svalutazioni		Decrementi F.do Ammort.	Arrot.	Costo originario	Fondi Svalutazione	Fondi Ammortamentc	Arrot.	Saldo 31.12.2003
										Incrementi	Decrementi							
Costi di impianto e ampliamento	42.633.846	(6.065.045)	(22.931.348)	-	13.637.453	30.305	(7.425.580)	748.841	(6.857.086)	(7.166.696)	6.065.045	1.360.534	1	35.987.412	(7.166.696)	(28.427.900)	1	392.817
Costi di ricerca e sviluppo	41.992.553	-	(28.153.655)	-	13.838.898	11.567.852	-	19.772.748	(16.724.573)	(9.622.317)	-	-	(1)	73.333.153	(9.622.317)	(44.878.228)	(1)	18.832.607
Diritti di brevetto industriale e di utilizzazione delle opere dell'ingegno	972.302	-	(972.302)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	972.302	-	(972.302)	-	-
Software	47.090.241	-	(38.989.207)	1	8.101.035	1.931.638	(591)	11.620	(5.319.634)	-	-	197	-	49.032.908	-	(44.308.644)	1	4.724.265
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	55.157.597	-	(38.796.243)	1	16.361.355	-	-	-	(5.453.785)	-	-	-	-	55.157.597	-	(44.250.028)	1	10.907.570
Immobilizzazioni in corso e acconti	26.576.129	-	-	-	26.576.129	12.211.513	-	(20.966.051)	-	-	-	-	-	17.821.591	-	-	-	17.821.591
Avviamento	371.704.468	-	(83.843.701)	-	287.860.767	627.077	-	-	(18.054.006)	(564.369)	-	-	-	372.331.545	(564.369)	(101.897.707)	-	269.869.469
Altre immobilizzazioni immateriali	17.460.432	-	(11.527.232)	1	5.933.201	3.320.533	(3.228)	432.842	(1.959.258)	(2.497.120)	-	878	-	21.210.579	(2.497.120)	(13.485.612)	1	5.227.848
Totale	603.587.568	(6.065.045)	(225.213.688)	3	372.308.838	29.688.918	(7.429.399)	-	(54.368.342)	(19.850.502)	6.065.045	1.361.609	-	625.847.087	(19.850.502)	(278.220.421)	3	327.776.167

**PROSPETTO DELLE VARIAZIONI NEI CONTI DELLE IMMOBILIZZAZIONI
MATERIALI PER L'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2003**

Immobilizzazioni materiali	Situazione Iniziale						Movimenti dell'esercizio								Situazione Finale					
	Costo originario	Rivalutazioni	Fondi Ammortam.	Svalutazioni	Arrot.	Saldo 01.01.2003	Acquisizioni	Riclassificaz.	Disinvest.	Ammortam.ti	Rivalutazioni Incr./Decr.	Svalutazioni (Incr./Decr.)	Arrot.	Decrementi F.di Ammort.	Costo originario	Rivalutazioni	Fondi Ammortam.	Svalutazioni	Arrot.	Saldo 31.12.2003
Terreni e fabbricati	80.067.140	7.030.287	(20.495.001)	-	1	66.602.427	1.448.617	243.359	(10.425.400)	(2.231.978)	(489.691)	-	-	3.704.287	71.333.716	6.540.596	(19.022.692)	-	1	58.851.621
Impianti e macchinari	188.018.670	868.072	(147.092.720)	-	-	41.794.022	3.746.754	1.434.333	(9.970.219)	(9.393.112)	-	-	-	9.803.540	183.229.538	868.072	(146.682.292)	-	-	37.415.318
Attrezzature industriali e commerciali	227.502.782	-	(195.053.963)	-	1	32.448.820	15.906.061	3.969.603	(3.800.740)	(18.304.297)	-	(1.979.810)	-	3.654.410	243.577.706	-	(209.703.850)	(1.979.810)	1	31.894.047
Altri beni materiali	22.941.743	-	(18.847.406)	-	-	4.094.337	685.316	-	(234.260)	(1.431.818)	-	-	(1)	224.659	23.392.799	-	(20.054.565)	-	(1)	3.338.233
Immobilizzazioni in corso e acconti	7.320.815	-	-	-	(1)	7.320.814	9.539.739	(5.647.295)	(1.291.142)	-	-	-	-	-	9.922.117	-	-	-	(1)	9.922.116
Totale	525.851.150	7.898.359	(381.489.090)	-	1	152.260.420	31.326.487	-	(25.721.761)	(31.361.205)	(489.691)	(1.979.810)	(1)	17.386.896	531.455.876	7.408.668	(395.463.399)	(1.979.810)	0	141.421.335

(*) Di cui anticipati (57.881.086) 3.951.778

(53.929.308)

**PROSPETTO DELLE VARIAZIONI NEI CONTI DELLE IMMOBILIZZAZIONI
FINANZIARIE PER L'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2003**

Immobilizzazioni Finanziarie	Situazione Iniziale			Movimenti dell'esercizio							Situazione Finale		
	Costo o valore originario	Rivalutazioni	Svalutazioni	Saldo 1°/01/2003	Incrementi	Riclassifiche	Decrementi netti	Rivalutazioni	(Svalutazioni)	Ripristini	Arrotond.	Saldo 31.12.2003	di cui Rivalutazioni
Partecipazioni													
Imprese controllate	131.284.142	-	(83.762.089)	47.522.053	51.557.201	2.444.669	(2.510.731) *	-	(10.000.000)	-	(1)	89.013.191	-
Imprese collegate	15.509.396	-	(13.470.757)	2.038.639	170.000	-	-	-	(102.296)	-	-	2.106.343	-
Altre imprese	2.211.691	-	(737.129)	1.474.562	-	-	(281.727) **	-	(1.084.559)	-	(1)	108.275	-
Totale partecipazioni	149.005.229	-	(97.969.975)	51.035.254	51.727.201	2.444.669	(2.792.458)	-	(1.186.855)	-	(2)	91.227.809	-
Crediti													
Verso imprese controllate	16.029.486	-	-	16.029.486	16.870.141	(2.450.731)	-	-	-	-	-	30.448.896	-
Verso imprese collegate	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Verso altre imprese	402.333	-	-	402.333	434.568	6.062	(126.377) ***	-	-	-	-	716.586	-
Totale crediti	16.431.819	-	-	16.431.819	17.304.709	(2.444.669)	(126.377)	-	-	-	-	31.165.482	-

* di cui:
Costo originario (2.510.731)

** di cui:
Costo originario (281.727)

*** di cui:
Valore originario (126.377)

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI NEI CONTI DI PATRIMONIO NETTO
PER GLI ESERCIZI CHIUSI AL 31 DICEMBRE 2002 E 2003

Descrizione	Capitale Sociale	Riserva da soprapprezzo delle azioni	Riserve di rivalutazione	Riserva legale	Altre riserve	Utili (Perdite) portati a nuovo	Utile (Perdita) dell'esercizio	Totale patrimonio netto
Saldi al 01.01.2002	16.597.431	210.736.794	0	671.394	8.412.689	(76.695.632)	(97.399.586)	62.323.090
Riporto a nuovo della perdita d'esercizio al 31/12/2001 come da delib. ass. del 30.04.2002						(97.399.586)	97.399.586	0
Versamento soci in c/ capitale					32.000.000			32.000.000
Decremento riserva arrotondamento unità euro					(3)			(3)
Utile (Perdita) dell'esercizio							(68.119.920)	(68.119.920)
Saldi al 31.12.2002	16.597.431	210.736.794	0	671.394	40.412.686	(174.095.218)	(68.119.920)	26.203.167
Riporto a nuovo della perdita d'esercizio al 31/12/2002 come da delib. ass. del 20.06.2003						(68.119.920)	68.119.920	0
Versamento aumento capitale sociale con sovrapprezzo come da delib. ass. del 16.10.2003	152.750.000	82.250.000						235.000.000
Decremento riserva arrotondamento unità euro					(4)			(4)
Utile (Perdita) dell'esercizio							(122.376.326)	(122.376.326)
Saldi al 31.12.2003	169.347.431	292.986.794	0	671.394	40.412.682	(242.215.138)	(122.376.326)	138.826.837

ELENCO DELLE PARTECIPAZIONI IN IMPRESE CONTROLLATE E COLLEGATE

AL 31 DICEMBRE 2003 (ART. 2427 n. 5 c.c.)

Denominazione	Sede	Capitale Sociale	Patrimonio Netto		Risultato d'esercizio		Quota di possesc	Valore di carico	Differenze	
			Ammontare Complessivo	Ammontare pro-quota	Ammontare Complessivo	Ammontare pro-quota			(A) - (B)	
				(A)				(B)		
Imprese controllat										
- P & D Spa	Pontedera (PI)	€	15.600.000	28.147.994	28.147.994	(1.591.948)	(1.591.948)	100%	36.426.171	(8.278.177)
- Piaggio Vespa B.V.	Amsterdam	€	90.756	11.979.557	11.979.557	7.150	7.150	100%	11.927.120	52.437
- Piaggio China Co ltd	Hong Kong	USD	12.100.000	(175.356)	(175.356)	(29.392)	(29.392)	100%	n/a	n/a
" "	(1) "	€	9.580.364	(138.841)	(138.841)	(23.272)	(23.272)	100%	(140.054)	1.213
- Universal Dinamic Investment ltd	Hong Kong	USD	7.483.439	(54.598)	(54.598)	(2.985)	(2.985)	100%	n/a	n/a
" " "	(1) "	€	5.925.130	(43.229)	(43.229)	(2.363)	(2.363)	100%	(54.485)	11.256
- Piaggio Foshan Motorcycle Ltd	Foshan	RMB	255.942.515	(161.558.376)	(161.558.376)	(70.556.414)	(70.556.414)	25% (3)	n/a	n/a
" " "	(2) "	€	24.474.307	(15.448.896)	(15.448.896)	(6.746.903)	(6.746.903)	25% (3)	(20.104.844)	4.655.948
- Piaggio Vehicles Private Ltd	Pune (India)	RPS	340.000.000	691.159.749	632.491.345	119.692.269	109.532.310	91,5116% (3)	n/a	n/a
" " "	(4) "	€	5.904.623	12.003.052	10.984.185	2.078.640	1.902.197	91,5116% (3)	15.619.576	(4.635.391)
- Nacional Motor SA (Derbi)	Barcellona (Spagna)	€	9.182.190	(4.800.682)	(4.800.682)	(8.467.297)	(8.467.297)	100%	25.040.324	(29.841.006)
Imprese collegate										
- Motoride SPA	Pontedera	€	1.989.973	1.833.740	518.737	(54.296)	(15.359)	28,288%	518.737	0
- Almec Spa	Montemiletto (AV)	€	12.188.383	n/a	n/a	n/a	n/a	30%	899.602	n/a
- C.R.B. Consorzio Ricerche Benevento	(5) Nusco (AV)	€	123.950	123.950	30.988	0	0	25%	0	30.988
- Mitsuba FN Europe Spa	(6) Pisa (loc. Mortellini)	€	500.000	790.953	158.191	7.607	1.521	20%	667.346	(509.155)
- Fondazione Piaggio	Pontedra	€	103.291	103.291	51.646	n/a	n/a	50%	0	n/a
- Pontech Soc. Cons. a Resp. Limitata	Pontedra	€	103.291	n/a	n/a	n/a	n/a	20%	20.658	n/a

(1) Cambio al 31.12.2003 USD/€ 1,263

(2) Cambio al 31.12.2003 RMB/€ 10,4576

(3) Quota di possesso diretta

(4) Cambio al 31.12.2003 RPS/€ 57,582

(5) Patrimonio netto al 31/12/2001

(6) Dati al 31/12/2003 non definitivi

**PROSPETTO DEI BENI ANCORA IN PATRIMONIO AI SENSI DELLA LEGGE N.72/1983, ART.10, SUI QUALI SONO STATE EFFETTUATE
RIVALUTAZIONI A NORMA DI LEGGE**

Immobilizzazioni materiali	Costi storici	Legge N. 823 del 19.11.73	Legge N. 576 del 2.12.75	Legge N. 72 del 19.3.83	Legge N. 413 del 30.12.91	Rivalutazione in deroga al previgente art.2425 C.C.	Valori al 31.12.03	Fondi svalutazione al 31.12.03	Fondi amm.to al 31.12.03	Arrot.	Valori di bilancio al 31.12.03
									(*)		
Terreni e fabbricati	71.333.696	16.113	422.639	2.038.630	3.165.148	898.086	77.874.312		(19.022.692)	1	58.851.621
Impianti e macchinario	183.229.538	-	166.064	702.008	-	-	184.097.610		(146.682.292)	-	37.415.318
Attrezzature industriali	243.577.706	-	-	-	-	-	243.577.706	(1.979.810)	(209.703.850)	1	31.894.047
Altri beni materiali	23.392.799	-	-	-	-	-	23.392.799		(20.054.565)	(1)	3.338.233
Immobilizzazioni in corso	9.922.116	-	-	-	-	-	9.922.116		-	-	9.922.116
Totale	531.455.855	16.113	588.703	2.740.638	3.165.148	898.086	538.864.543		(395.463.399)	1	141.421.335

(*) di cui anticipati ==>

(53.929.308)

RENDICONTO FINANZIARIO

	31.12.2003	31.12.2002
A. <u>INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO INIZIALE</u>	(499.185.888)	(489.420.541)
B. <u>FLUSSO MONETARIO DA (PER) ATTIVITA' DI ESERCIZIO</u>		
Utile (perdita) del periodo	(122.376.326)	(68.119.920)
Ammortamenti	85.729.547	86.608.475
(Plus) o minusvalenze da realizzo di immobilizzazioni (Rivalutazioni) o svalutazioni di immobilizzazioni	(12.448.774)	(2.382.571)
Variazione netta del fondo trattamento di fine rapporto e altri fondi	19.013.384	(18.450.853)
Utile (Perdita) dell'attività di esercizio prima delle variazioni del capitale circolante	12.315.381	(5.134.032)
(Incremento) Decremento dei crediti del circolante	52.464.223	25.823.096
(Incremento) Decremento delle rimanenze	22.633.527	16.272.579
Incremento (Decremento) dei debiti verso fornitori ed altri debiti	8.905.482	(24.846.271)
(Incremento) Decremento di altre voci del capitale circolante	(736.048)	140.390
	95.582.565	12.255.762
C. <u>FLUSSO MONETARIO DA (PER) ATTIVITA' DI INVESTIMENTO</u>		
Investimenti in immobilizzazioni:		
- immateriali	(29.688.917)	(31.027.587)
- materiali	(31.326.487)	(18.649.366)
- finanziarie	(69.031.910)	(10.085.433)
Prezzo di realizzo o valore di rimborso di immobilizzazioni	24.194.909	5.741.280
	(105.852.405)	(54.021.106)
D. <u>FLUSSO MONETARIO DA (PER) ATTIVITA' FINANZIARIE</u>		
Versamento soci in conto capitale		32.000.000
Incremento del capitale sociale	152.750.000	
Incremento della riserva sovrapprezzo azioni	82.250.000	
Altri decr. di patrimonio netto (Riserva arrotond. unità euro)	(4)	(3)
	234.999.996	31.999.997
E. <u>FLUSSO MONETARIO DEL PERIODO</u>	(B + C + D)	(9.765.347)
F. <u>INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO FINALE</u> (1) (A + E)	(274.455.732)	(499.185.888)
(1) Così composto :		
Disponibilità liquide	4.451.897	11.837.211
Crediti attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	9.510.187	38.053.627
Debiti vs/ banche a breve	(28.604.179)	(108.686.747)
Debiti vs/ banche a M/L termine (compresa la quota a breve)	(204.047.828)	(409.048.981)
Debiti vs/ altri finanziatori a M/L termine (compresa la quota a breve)	(1.704.033)	(1.911.748)
Debiti finanziari verso società controllate	(38.587.958)	(28.966.319)
Debiti finanziari verso società collegate	(473.818)	(462.931)
Debiti finanziari verso società controllanti	(15.000.000)	
	(274.455.732)	(499.185.888)

Tabella degli emolumenti corrisposti ad Amministratori e Sindaci

BILANCIO AL 31/12/03

Tabella degli emolumenti corrisposti a
Amministratori e Sindaci
(Importi in €/000)

NOME COGNOME	CARICA RICOPERTA	PERIODO X CUI E' STATA RICOP. LA CARICA	EMOLUMENTI PER LA CARICA NELLA SOCIETA CHE REDIGE IL BILANCIO
CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE			
Roberto COLANINNO	Presidente	dal 23/10 al 31/12/03	93
Rocco SABELLI	Amm.re Delegato	dal 23/10 al 31/12/03	112
Matteo COLANINNO	Consigliere	dal 23/10 al 31/12/03	
Graham CLEMPSON	Consigliere	dal 23/10 al 31/12/03	
Vincenzo DE BUSTIS FIGAROLA	Consigliere	dal 23/10 al 31/12/03	
Piero FARAONI	Consigliere	dal 23/10 al 31/12/03	
Luciano Pietro LA NOCE	Consigliere	dal 23/10 al 31/12/03	
Gioigio MAGNONI	Consigliere	dal 23/10 al 31/12/03	
Gaetano MICCICHE'	Consigliere	dal 23/10 al 31/12/03	
COLLEGIO SINDACALE			
Antonino PARISI	Presidente	dal 23/10 al 31/12/03	2
Attilio Francesco ARIETTI	Sindaco effettivo	dal 23/10 al 31/12/03	1
Alessandro LAI	Sindaco effettivo	dal 23/10 al 31/12/03	1
Mauro GIRELLI	Sindaco supplente	dal 23/10 al 31/12/03	
Maurizio MAFFEIS	Sindaco supplente	dal 23/10 al 31/12/03	

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.

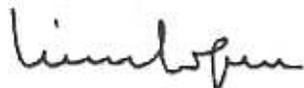
1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato della Piaggio & C. S.p.A. (il "Gruppo") chiuso al 31 dicembre 2003. La responsabilità della redazione del bilancio compete agli Amministratori della Piaggio & C. S.p.A.. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul 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 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