



Bilancio  
2011



## *Assemblea degli Azionisti*

Il Consiglio di Amministrazione all'unanimità delibera di approvare le Relazioni Illustrative e dare mandato al Presidente ed Amministratore Delegato di stabilire, entro i termini di legge, la data ed il luogo di convocazione dell'Assemblea Generale degli Azionisti con il seguente

### *Ordine del giorno*

1. Bilancio d'esercizio di Piaggio & C. SpA al 31 dicembre 2011; relazione degli Amministratori sulla gestione dell'esercizio 2011 e proposta di destinazione dell'utile dell'esercizio; relazione del Collegio Sindacale; Relazione della Società di Revisione; deliberazioni inerenti e conseguenti; presentazione del Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2011 del Gruppo Piaggio e relative relazioni.
2. Relazione sulla remunerazione ai sensi dell'articolo 123-ter del D.Lgs. 58/1998. Delibere inerenti e conseguenti.
3. Conferimento dell'incarico di revisione legale dei conti per gli esercizi 2012-2020 e determinazione del corrispettivo. Delibere inerenti e conseguenti.
4. Autorizzazione all'acquisto e disposizione di azioni proprie, ai sensi del combinato disposto degli artt. 2357 e 2357-ter del codice civile, nonché dell'art. 132 del D.Lgs. 58/1998 e relative disposizioni di attuazione, previa revoca dell'autorizzazione conferita dall'Assemblea ordinaria del 13 aprile 2011 per la parte non eseguita. Delibere inerenti e conseguenti.
5. Nomina del Consiglio di Amministrazione, previa determinazione del numero dei componenti e del periodo di durata della carica; determinazione dei compensi. Delibere inerenti e conseguenti.
6. Nomina del Collegio Sindacale e del suo Presidente; determinazione dei compensi. Delibere inerenti e conseguenti.

/s/ Roberto Colaninno

**Il Presidente e Amministratore Delegato**  
Roberto Colaninno





# Indice

Mission	3
Principali dati economici, finanziari e gestionali	10
<hr/>	
<b>1 Relazione sulla Gestione</b>	<b>13</b>
Il Gruppo Piaggio	14
Piaggio e i mercati finanziari	24
Fatti di rilievo dell'esercizio	26
Scenario di riferimento	28
Andamento economico-finanziario del Gruppo	36
Risultati per settore di attività	42
Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio	54
Rischi ed incertezze	56
Prevedibile evoluzione della gestione	61
Rapporti con parti correlate	62
Piaggio e le sue unità produttive	64
Piaggio e la ricerca e sviluppo	68
Piaggio e l'ambiente	72
Piaggio e le risorse umane	74
Customer e dealer service	84
Corporate social responsibility	86
Corporate governance	90
Stock option plan	92
Altre informazioni	94
Prospetto di raccordo fra Patrimonio Netto e risultato del periodo della Capogruppo e Consolidati	95
Proposta di approvazione del bilancio e di destinazione dell'utile dell'esercizio	96
Glossario economico	98
<hr/>	
<b>2 Bilancio consolidato al 31 dicembre 2011</b>	<b>101</b>
Conto Economico Consolidato	102
Conto Economico Complessivo Consolidato	103
Stato Patrimoniale Consolidato	104
Rendiconto Finanziario Consolidato	105
Posizione Finanziaria Netta Consolidata (Indebitamento Finanziario Netto)	106
Variazioni del Patrimonio Netto Consolidato	108
Note esplicative e integrative alla situazione contabile consolidata al 31 dicembre 2011	110
Attestazione del bilancio consolidato ai sensi dell'art. 154-bis del D.LGS. 58/98	173
Relazione della Società di Revisione al Bilancio Consolidato	174
<hr/>	
<b>3 Bilancio separato della Capogruppo al 31 dicembre 2011</b>	<b>177</b>
Conto Economico	178
Conto Economico Complessivo	179
Stato Patrimoniale	180
Rendiconto Finanziario	181
Posizione Finanziaria Netta (Indebitamento Finanziario Netto)	182
Variazioni del Patrimonio Netto	184
Note esplicative e integrative alla situazione contabile al 31 dicembre 2011	186
Attestazione del bilancio d'esercizio ai sensi dell'art. 154-bis del D.LGS. 58/98	251
Relazione della Società di Revisione al Bilancio della Capogruppo	252
Relazione del Collegio Sindacale all'Assemblea degli Azionisti	254



## Mission



*Missione del Gruppo Piaggio è creare valore per gli azionisti, i clienti e i dipendenti operando come player globale e realizzando prodotti, servizi e soluzioni di qualità superiore, per la mobilità urbana ed extraurbana, sempre adeguati all'evoluzione dei bisogni e degli stili di vita.*



*Affermarsi come operatore che contribuisce allo sviluppo sociale ed economico delle comunità in cui opera, agendo nel rispetto delle esigenze di salvaguardia dell'ambiente e del benessere collettivo.*



*Essere protagonista mondiale della mobilità leggera "made in Italy" per design, creatività e tradizione. Posizionarsi come azienda di riferimento europeo, riconoscibile a livello internazionale, accreditando un modello che fa perno sulla qualità, sulla tradizione e sulla creazione di valore nel tempo.*





# LIFE IN MOTION

A partire dal secondo dopoguerra Piaggio è protagonista della “rivoluzione” della mobilità, al servizio del miglioramento della qualità della vita degli italiani e degli europei.

Oggi il Gruppo Piaggio produce veicoli a due, tre e quattro ruote in grado di soddisfare i bisogni di mobilità e le esigenze più diversificate dei mercati occidentali e dei grandi paesi dell'Asia.

Piaggio ha saputo anticipare le nuove tendenze dell'economia globale, in cui la capacità di garantire al tempo stesso performances tecnologiche, riduzione dei consumi e tutela dell'ambiente è fondamentale per il successo imprenditoriale.

Grazie a questa capacità di coniugare esperienza e futuro, Piaggio è oggi un player globale, primo produttore di moto e scooter in Europa e protagonista a livello internazionale nel settore dei veicoli commerciali.





# POWEREDBY LEGENDS

Piaggio valorizza i grandi brand di una tradizione motociclistica italiana ed europea che ha fatto scuola nel mondo.

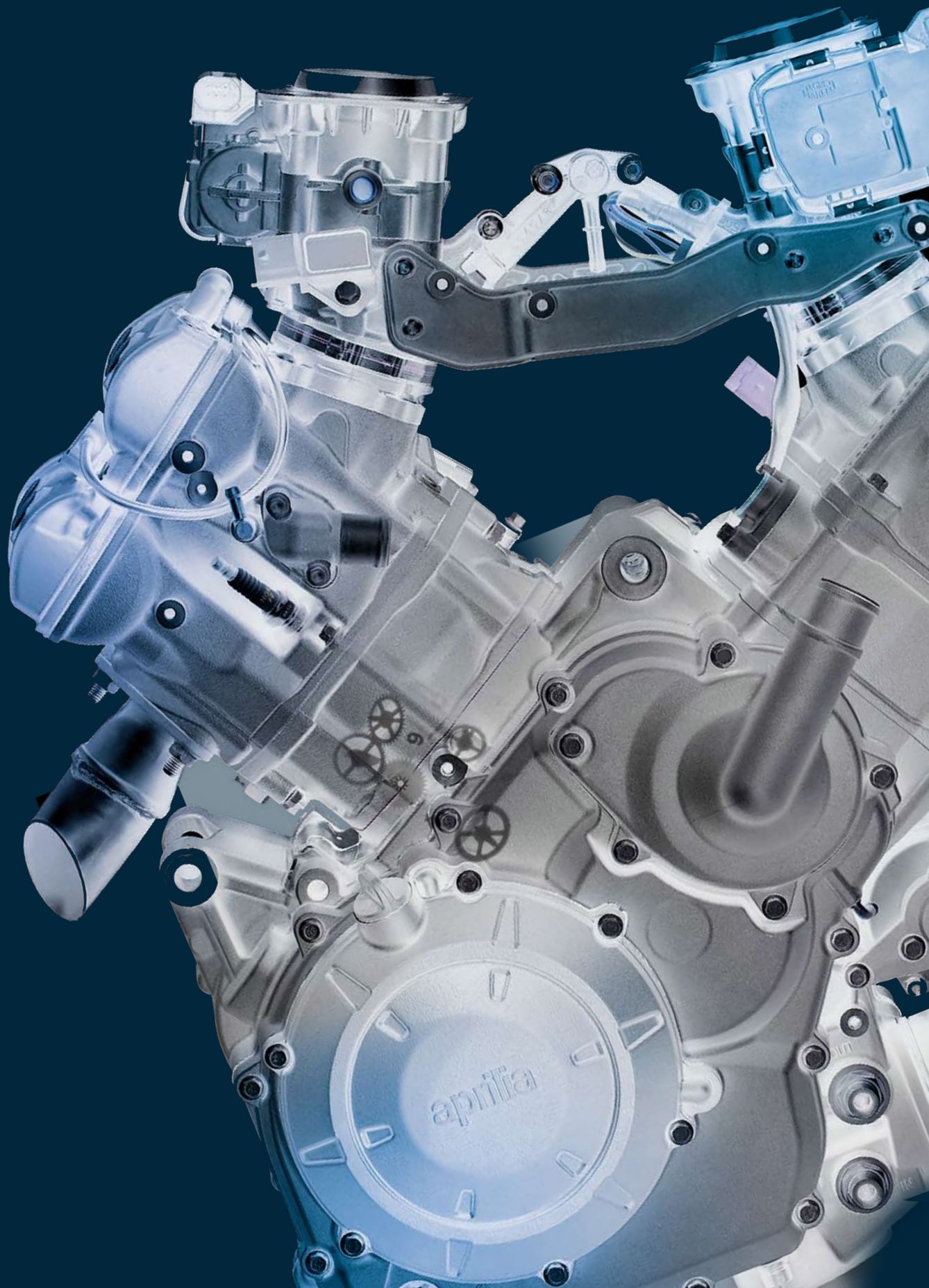
Simboli esclusivi di bellezza e tecnologia, che interpretano oggi le esigenze e le aspirazioni più innovative di grandi comunità che condividono la passione per un marchio come emblema di uno stile di vita.

Protagonisti assoluti - ieri come oggi - del mondo delle competizioni sportive, con la conquista di oltre 99 titoli mondiali complessivi.











# POWER OF LIGHTNESS

Due e tre ruote come simbolo di un core business che, da sempre, coniuga stile, tecnologia e prestazioni con le più innovative tendenze della mobilità accessibile e sostenibile.

Una "filosofia" ispirata a un concetto di mobilità "leggera" delle persone e delle merci, pensata a misura d'uomo e d'ambiente, per rispondere alle moderne esigenze di traffico.

Una visione esclusiva che diventa realtà attraverso una grande organizzazione industriale, con stabilimenti produttivi in Italia, Spagna, India e Vietnam, una capacità produttiva di 600.000 veicoli all'anno, 5 centri di ricerca e un'offerta differenziata per ogni tipologia di target.

Un "cuore" verde che nasce dal DNA del Gruppo Piaggio e si apre al futuro, con gli investimenti sulle nuove motorizzazioni e le produzioni innovative - punto di riferimento nel mondo - nel settore degli scooter ibridi ed elettrici e dei veicoli commerciali elettrici.

Oltre **587.000** veicoli prodotti nel 2011

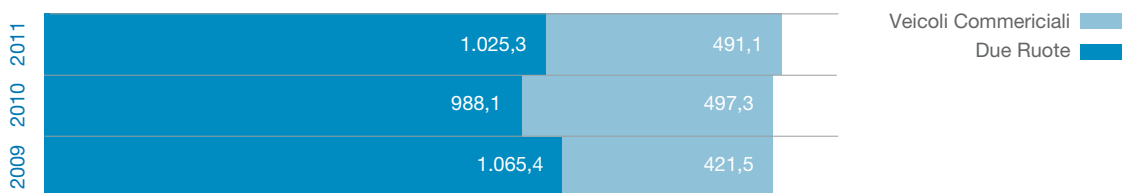


## Principali dati economici, finanziari e gestionali

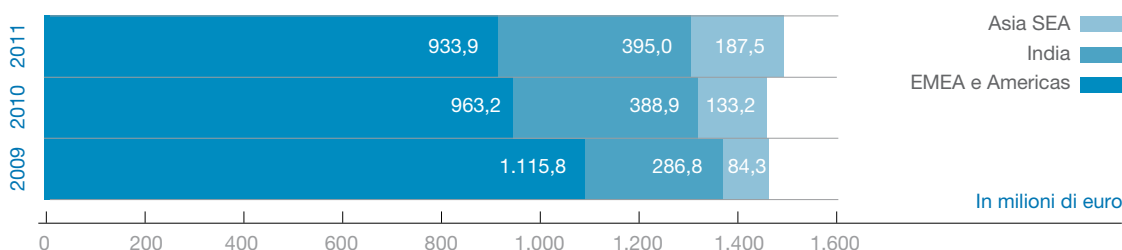
	2011	2010	2009
In milioni di euro			
<b>Dati Economici</b>			
Ricavi Netti di Vendita	1.516,5	1.485,4	1.486,9
Margine Lordo Industriale	454,6	462,3	467,1
Risultato Operativo	105,5	111,1	104,4
Risultato Ante Imposte	79,3	83,8	74,1
Risultato Netto	47,0	42,8	47,4
- Terzi	0,0	0,0	1,4
- Gruppo	47,1	42,8	46,0
<b>Dati Patrimoniali</b>			
Capitale Investito Netto (C.I.N.)	782,1	792,8	775,8
Posizione Finanziaria Netta	(335,9)	(349,9)	(352,0)
Patrimonio Netto	446,2	442,9	423,8
<b>Indicatori Economico Finanziari</b>			
Margine Lordo su Ricavi Netti	30,0%	31,1%	31,4%
Risultato Netto su Ricavi Netti	3,1%	2,9%	3,2%
R.O.S. (Risultato Operativo su Ricavi Netti)	7,0%	7,5%	7,0%
R.O.E. (Risultato Netto su Patrimonio Netto)	10,5%	9,7%	11,2%
R.O.I. (Risultato Operativo su C.I.N.)	13,5%	14,0%	13,5%
EBITDA	200,6	197,1	200,8
EBITDA su Ricavi Netti	13,2%	13,3%	13,5%
<b>Altre informazioni</b>			
Volumi di vendita (unità/000)	653,3	628,4	607,7
Investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali	126,1	96,2	93,8
Ricerca e Sviluppo <sup>1</sup>	68,5	62,9	71,3
Dipendenti a fine esercizio (numero)	7.619	7.529	7.300

<sup>1</sup> La voce Ricerca e Sviluppo comprende sia gli investimenti a stato patrimoniale sia i relativi costi contabilizzati a conto economico.

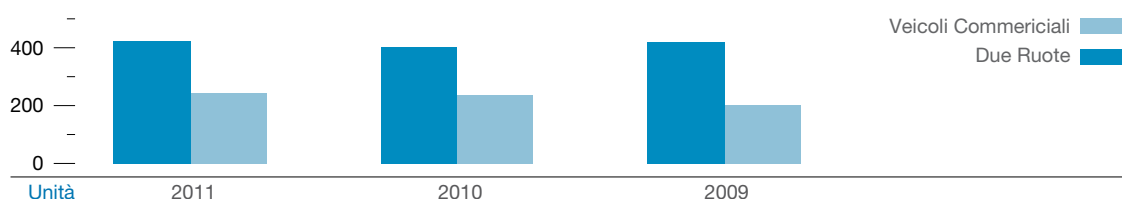
Ricavi per settore di attività



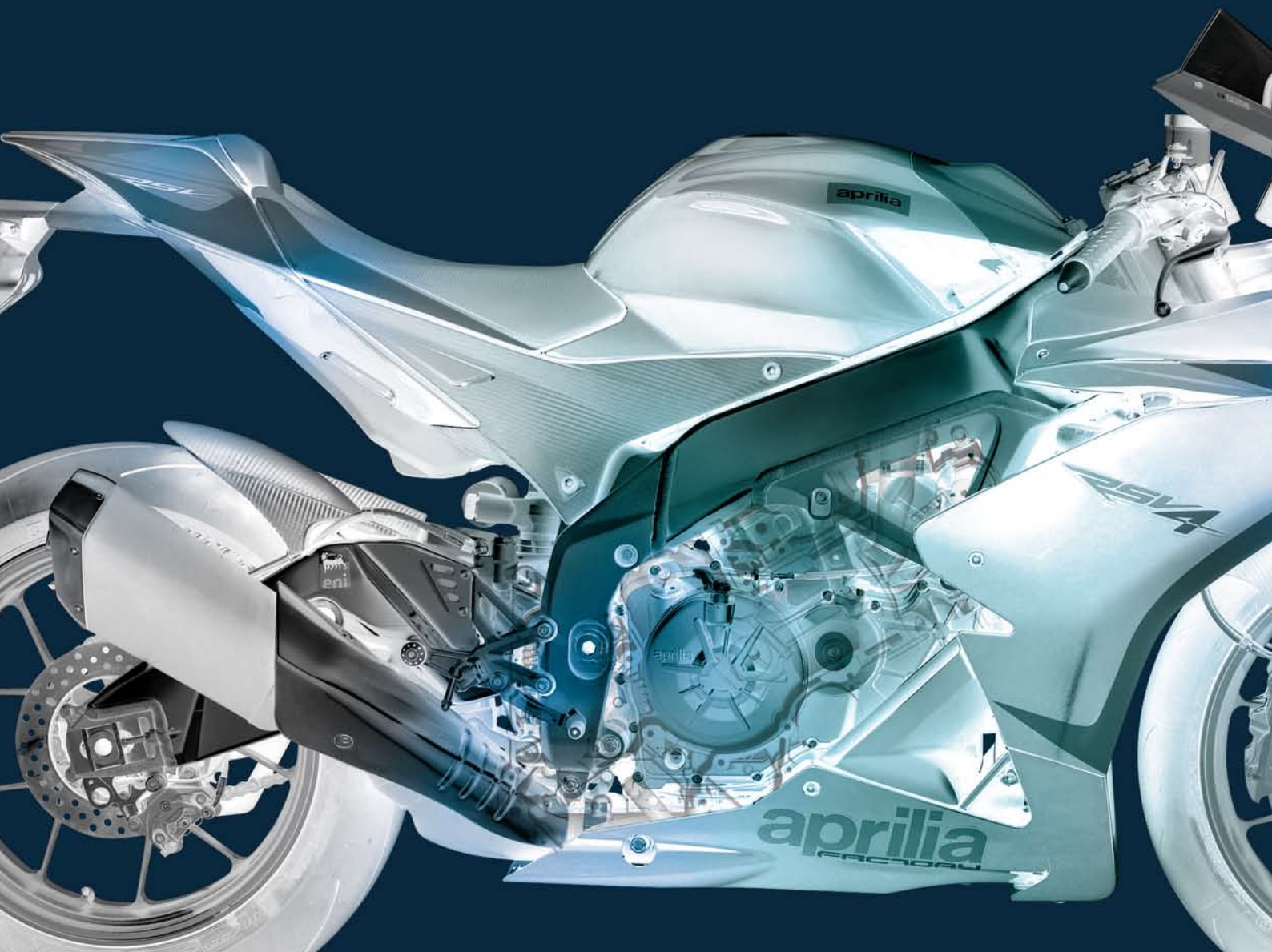
Ricavi per area geografica



Volumi di vendita per settore d'attività









# RELAZIONE SULLA GESTIONE

Il Gruppo Piaggio	14
Piaggio e i mercati finanziari	24
Fatti di rilievo dell'esercizio	26
Scenario di riferimento	28
Andamento economico-finanziario del Gruppo	36
Risultati per settore di attività	42
Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio	54
Rischi ed incertezze	56
Prevedibile evoluzione della gestione	61
Rapporti con parti correlate	62
Piaggio e le sue unità produttive	64
Piaggio e la ricerca e sviluppo	68
Piaggio e l'ambiente	72
Piaggio e le risorse umane	74
Customer e dealer service	84
Corporate social responsibility	86
Corporate governance	90
Stock option plan	92
Altre informazioni	94
Prospetto di raccordo fra Patrimonio Netto e risultato del periodo della Capogruppo e Consolidati	95
Proposta di approvazione del bilancio e di destinazione dell'utile dell'esercizio	96
Glossario economico	98



## Il Gruppo Piaggio

Il Gruppo Piaggio è il più grande costruttore europeo di veicoli motorizzati a due ruote e uno dei principali player mondiali in tale settore. Il Gruppo è inoltre protagonista internazionale nel settore dei veicoli commerciali.

La gamma di prodotti del Gruppo Piaggio comprende scooter, moto e ciclomotori nelle cilindrata da 50 a 1.200cc con i marchi Piaggio, Vespa, Gilera, Aprilia, Moto Guzzi, Derbi, Scarabeo. Il Gruppo opera inoltre nel trasporto leggero a tre e quattro ruote con le gamme di veicoli commerciali Ape, Porter e Quargo.

Il Gruppo, con sede a Pontedera (Pisa, Italia), opera a livello internazionale attraverso i suoi stabilimenti situati a Pontedera, dove sono prodotti i veicoli a due ruote con i marchi Piaggio, Vespa e Gilera, i veicoli per trasporto leggero destinati al mercato europeo, e i motori per scooter e motociclette; a Noale e Scorzè (Venezia), per la produzione di veicoli a due ruote con i marchi Aprilia e Scarabeo; a Mandello del Lario (Lecco), per la produzione di veicoli e motori Moto Guzzi; a Martorelles (Barcellona, Spagna) per i veicoli Derbi; a Baramati (India, nello stato del Maharashtra), per la produzione di veicoli per trasporto leggero a 3 e 4 ruote destinati al mercato indiano e di motori e dove è in corso di completamento la costruzione di un nuovo stabilimento dedicato alla produzione della Vespa; a Vinh Phuc (Vietnam) per la produzione di scooter destinati al mercato locale e all'area Asean. Il Gruppo Piaggio opera inoltre con una società in joint venture in Cina (a Foshan, nella provincia del Guangdong), detenuta al 45% da Piaggio, e pertanto non consolidata nei risultati del Gruppo.

Di grande rilievo, per la produzione motociclistica del Gruppo, le attività racing. Il Gruppo vanta infatti, nel proprio portafoglio di brand, marchi facenti parte a pieno titolo della storia del motociclismo sportivo mondiale, con un palmarès complessivo di 99 campionati mondiali conquistati – 49 per Aprilia, 21 per Derbi, 15 per Moto Guzzi e 14 per Gilera – e di oltre 500 vittorie nei gran premi nei campionati mondiali velocità e Superbike.

Il Gruppo ha operato per tutto il 2011 con una struttura differenziata per aree di business, ulteriormente declinata sulle diverse aree geografiche di operatività.

Le aree di business sono rappresentate da:

- › Due Ruote, che comprendeva scooter, moto e ciclomotori (inclusi accessori e ricambi), commercializzati con i marchi Piaggio, Vespa, Gilera, Aprilia, Moto Guzzi, Derbi e Scarabeo;
- › Veicoli Commerciali, che comprendeva i veicoli commerciali a tre e a quattro ruote (inclusi accessori e ricambi), nelle gamme Ape, Porter e Quargo.

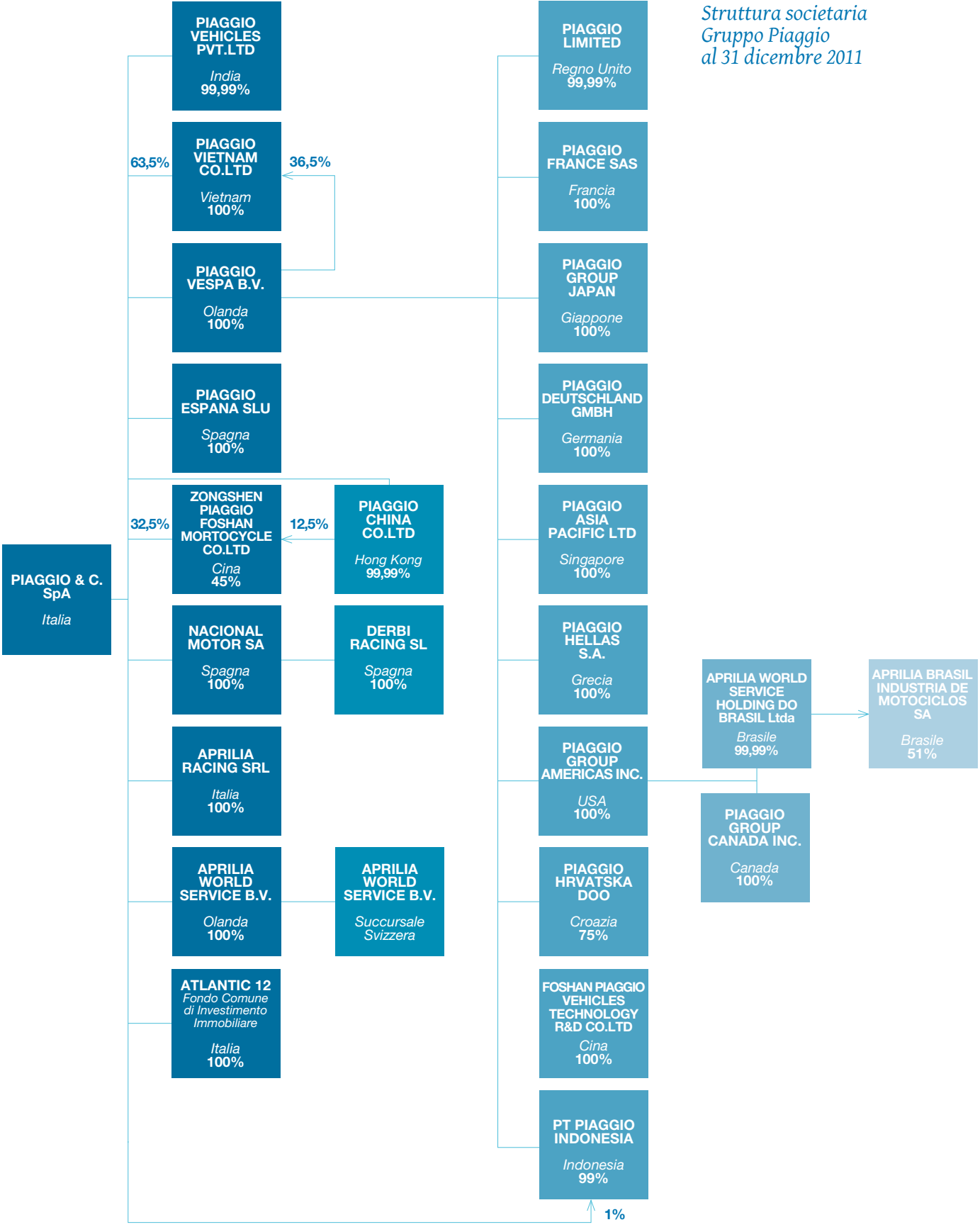
A partire dal 24 gennaio 2012 il Gruppo ha assunto una organizzazione per aree geografiche, EMEA e Americas, Asia SEA e India. Tale nuovo assetto organizzativo è finalizzato a:

- › rispondere con maggiore efficacia ed efficienza alle diverse esigenze dei mercati;
- › mantenere una elevata focalizzazione sulla specificità dei prodotti;
- › consentire sinergie organizzative ed operative tese alla ottimizzazione dei costi.

Nel presente documento, al fine di fornire al lettore una maggiore informativa, i dati numerici sono presentati sia nella vecchia che nella nuova logica organizzativa. I commenti, invece, fanno riferimento alla struttura in essere nel 2011.



Struttura societaria  
Gruppo Piaggio  
al 31 dicembre 2011





Pont-Tech S.r.l.	partecipata al 20,44% da Piaggio & C. SpA	Società collegate
SAT S.A.	partecipata al 20% da Piaggio Vespa B.V.	
IMMSI Audit S.c.a.r.l.	partecipata al 25% da Piaggio & C. SpA	
Depuradora D'Aigues De Martorelles Soc.Coop. Catalana Limitada	partecipata al 22% da Nacional Motor S.A.	
Mitsuba Italia SpA	partecipata al 10% da Piaggio & C. SpA	
<hr/>		
P&D SpA	partecipata al 100% da Piaggio & C. SpA	Società in liquidazione

Nel corso del periodo la struttura societaria del Gruppo si è modificata a seguito delle seguenti operazioni:

- › costituzione, avvenuta in data 22 marzo 2011, di una nuova società denominata PT Piaggio Indonesia, che opera in Indonesia per la promozione della vendita dei prodotti del Gruppo sul mercato indonesiano;
- › riacquisto, nel mese di luglio, da Simest SpA della quota di partecipazione pari al 12,5% del capitale sociale di Piaggio Vietnam Co. Ltd. che, dunque, ad oggi, è interamente di proprietà del Gruppo;
- › costituzione in data 1 dicembre 2011, di una nuova società denominata Foshan Piaggio Vehicles Technology Research & Development Co. Ltd. che svolgerà principalmente attività di ricerca e sviluppo in Cina;
- › liquidazione delle seguenti società: Piaggio Finance, Moto Laverda e Piaggio Portugal.



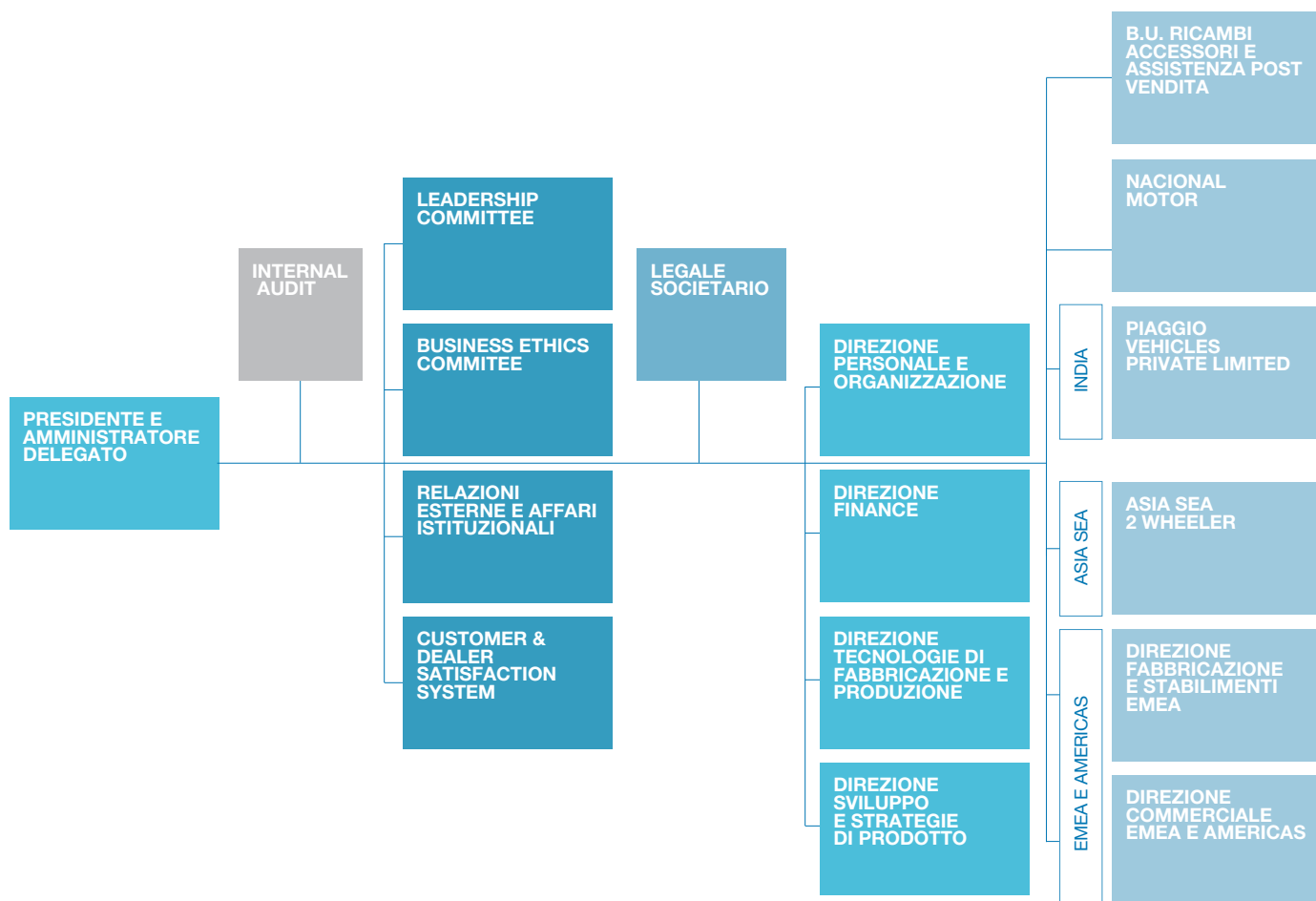


## Organi sociali

<b>Consiglio di Amministrazione</b>	
Presidente e Amministratore Delegato	Roberto Colaninno (1)
Vice Presidente	Matteo Colaninno
Consiglieri	Michele Colaninno (3)
	Franco Debenedetti (3), (4)
	Daniele Discepolo (2), (4), (5)
	Giorgio Magnoni
	Livio Corgi
	Luca Paravicini Crespi (3), (5)
	Riccardo Varaldo (4), (5)
	Vito Varvaro
	Andrea Paroli
<b>Collegio Sindacale</b>	
Presidente	Giovanni Barbara
Sindaci effettivi	Attilio Francesco Arietti
	Alessandro Lai
Sindaci supplenti	Mauro Girelli
	Elena Fornara
<b>Organismo di Vigilanza</b>	
	Antonino Parisi
	Giovanni Barbara
	Ulisse Spada
Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari	Alessandra Simonotto
Società di revisione	Deloitte & Touche SpA

- (1) Amministratore incaricato per il controllo interno  
 (2) Lead Independent Director  
 (3) Componente del Comitato per le proposte di nomina  
 (4) Componente del Comitato per la remunerazione  
 (5) Componente del Comitato per il controllo interno

Struttura organizzativa  
dal 24 gennaio 2012



L'organizzazione di Piaggio & C. SpA è articolata attraverso le seguenti funzioni di primo livello:

- › *Internal Audit*: responsabile di sviluppare tutte le attività attinenti e funzionali all'auditing interno per migliorare l'efficacia e l'efficienza del sistema di controllo interno e valutarne la funzionalità.
- › *Relazioni Esterne e Affari Istituzionali*: responsabile di sviluppare e gestire le iniziative di comunicazione istituzionale e di business del Gruppo, di gestire i rapporti con gli organi di informazione e con le Istituzioni nazionali ed internazionali, nonché con le associazioni di categoria.
- › *Customer & Dealer Satisfaction System*: responsabile dei progetti d'innovazione e sviluppo degli strumenti di gestione dei processi di dealer & customer relationship management e delle attività di customer care per i diversi mercati di riferimento. È responsabile inoltre di tutte le attività di analisi e monitoraggio della customer & dealer satisfaction.
- › *Legale e Societario*: responsabile delle attività di supporto nelle variabili di competenza del diritto, fornendo assistenza in materia contrattualistica, gestendo le problematiche relative al contenzioso del Gruppo e garantendo la gestione degli adempimenti del diritto societario.
- › *Direzione Sviluppo e Strategie di Prodotto*: responsabile delle attività di innovazione, marketing prodotto, stile, ingegneria, affidabilità e qualità relative a scooter, moto, motori e veicoli commerciali a 3-4 Ruote, per garantire lo sviluppo di un know how specialistico e distintivo del Gruppo, nonché delle attività relative al racing.
- › *Direzione Tecnologie di Fabbricazione e Produzione*: responsabile di garantire l'innovazione e la modifica delle tecnologie di produzione, di gestire le infrastrutture e gli impianti, di assicurare la realizzazione dei nuovi insediamenti industriali world-wide e di gestire le attività di acquisto di materiali e componenti.
- › *Direzione Personale e Organizzazione*: responsabile dello sviluppo delle risorse umane e della organizzazione nonché della gestione delle relazioni industriali.
- › *Direzione Finance*: responsabile delle funzioni amministrazione, fiscale finanza, investor relations, pianificazione e controllo, acquisti (acquisti di beni, servizi, gestione fornitori), logistica (distribuzione veicoli 2 Ruote e 3-4 Ruote) e information technology.
- › *Asia SEA 2 Wheeler*: responsabile di assicurare il coordinamento delle Società Piaggio Vietnam, Piaggio Asia Pacific, Piaggio Group Japan Corporation, Piaggio China, Foshan Piaggio Vehicles Technology Research & Development Co. Ltd e Piaggio Indonesia per lo sviluppo di una gamma prodotti Asia in grado di garantire gli obiettivi di fatturato, redditività e market share dei veicoli 2 Ruote del Gruppo.
- › *Direzione Commerciale EMEA e Americas*: responsabile di realizzare gli obiettivi di vendita per scooter, moto, veicoli commerciali, ricambi e accessori, definendo le politiche di prezzo per i singoli mercati e individuando le opportune azioni di sviluppo della rete di vendita, attraverso il coordinamento delle Società commerciali presenti in Europa e America, nonché di gestire le vendite corporate ai Grandi Clienti e alle Amministrazioni pubbliche centrali a livello europeo.
- › *Direzione Fabbricazione e Stabilimenti EMEA*: responsabile di garantire la produzione e la qualità di motori, moto, scooter e veicoli commerciali.
- › *Nacional Motor*: responsabile di gestire le attività di produzione dei veicoli 2 Ruote, nel sito produttivo in Spagna.
- › *Piaggio Vehicles Private Limited*: responsabile di garantire la redditività commerciale e industriale, il fatturato, la market share e la customer satisfaction dei veicoli commerciali del Gruppo in India. Sono state inoltre costituite le funzioni (R&D, Manufacturing, Qualità, Sales&Marketing, ecc.) a supporto della commercializzazione della Vespa sul mercato indiano nel 2012.
- › *Business Unit Ricambi Accessori e Assistenza Tecnica Post Vendita*: responsabile di gestire le attività di post vendita, definire la gamma ricambi e gli accessori non di prodotto, stabilendone i prezzi in accordo con l'organizzazione commerciale e assicurare la distribuzione.

## Strategia e linee di sviluppo

### Strategia di business

Il Gruppo Piaggio punta alla creazione di valore attraverso una strategia di:

- › rafforzamento della propria posizione di leadership nel mercato europeo due ruote e indiano dei veicoli commerciali leggeri;
- › crescita della propria presenza sui mercati internazionali, con particolare riferimento all'area asiatica;
- › aumento della efficienza operativa su tutti i processi aziendali, con focus sulla produttività industriale.

Per perseguire questa strategia di crescita, il Gruppo si è dotato di un piano di azioni declinato sulle diverse aree di business (Due Ruote e Veicoli Commerciali) e mercati geografici di operatività, così come descritto nell'ambito del Piano Strategico del Gruppo per il triennio 2011-2014 presentato il 14 dicembre 2011.

### EMEA e Americas

*Europa 2 Ruote - consolidamento della posizione di leadership:* si prevede uno sviluppo ed un miglioramento della gamma prodotti scooter e moto (coi brand Aprilia e Moto Guzzi), per rafforzare la copertura di ogni segmento di mercato, valorizzando le specificità di ciascun brand.

*America 2 Ruote - ripresa del cammino di crescita,* attraverso il rafforzamento della gamma prodotti offerta e della rete di vendita.

*Europa Veicoli Commerciali - crescita basata su soluzioni eco-sostenibili,* con una gamma prodotti sviluppata su nuove motorizzazioni a basso o nullo impatto ambientale e ridotti consumi.

### India

*2 Ruote - ingresso nel mercato scooter:* nel 2010 si è avviato un progetto di investimento per la produzione e la commercializzazione di veicoli a due ruote sul mercato locale. La Vespa destinata al mercato indiano è stata presentata a gennaio 2012 al salone Auto Expo di Delhi e a marzo 2012 inizierà la produzione nel nuovo stabilimento di Baramati con una capacità di 150.000 unità all'anno. Le vendite dello scooter inizieranno ad aprile, subito dopo il lancio commerciale, e partiranno da una rete di dealer che coprirà da subito le 35 più importanti città dell'India.

*Veicoli Commerciali - crescita di volumi e profittabilità,* tramite il consolidamento della posizione di leadership nel mercato tre ruote e lo sviluppo di nuovi prodotti a quattro ruote. Con riferimento alle motorizzazioni, saranno prodotti in India i nuovi motori diesel e turbodiesel, che consentiranno di ampliare e segmentare la gamma prodotti in tutti i mercati, asiatici ed europei.

### Asia SEA

*Forte sviluppo:* l'obiettivo è creare le condizioni per una crescita sostenuta e continua nell'area, anche attraverso l'ampliamento dello stabilimento produttivo in Vietnam. Si punta ad accrescere l'offerta introducendo sul mercato, oltre alle Vespa fabbricate in loco ed ai prodotti importati dall'Europa, nuovi prodotti made in Vietnam, pensati e sviluppati per i mercati locali.

### Key assets

Il Gruppo perseguirà gli obiettivi di rafforzamento della propria posizione commerciale facendo leva e investendo sul costante potenziamento dei propri key assets:

- › marchi distintivi e riconosciuti a livello internazionale;



- › capillare rete commerciale nei mercati di riferimento;
- › competenze di ricerca e sviluppo, focalizzate su innovazione, sicurezza e ambiente;
- › forte presenza internazionale, con presidi locali per tutti i processi core aziendali, dal marketing, alla ricerca e sviluppo, alla produzione, agli acquisti.

### Strategia di sostenibilità

Per il Gruppo Piaggio è di fondamentale importanza, per il proprio sviluppo, il perseguimento di obiettivi ed impegni anche in ambito di sostenibilità. Obiettivi ed impegni che, in larga parte, sono integrati e fortemente correlati allo sviluppo dello stesso piano strategico del Gruppo per il periodo 2011-2014.

La strategia di sostenibilità del Gruppo Piaggio si sviluppa secondo le dimensioni di sostenibilità rilevanti per il Gruppo: sostenibilità economica, sostenibilità di prodotto, sostenibilità ambientale e sostenibilità sociale.

Gli obiettivi strategici della Corporate Social Responsibility (CSR) del Gruppo si sviluppano infatti secondo quattro direttrici:

- › Trasparenza e valore economico:
  - creazione di valore nel rispetto dell'etica di impresa;
  - puntualità, correttezza, esaustività del flusso di informazioni verso gli stakeholders.
- › Innovazione di prodotto e mobilità sostenibile:
  - investimenti tecnologici per rispondere alla necessità di una mobilità sostenibile;
  - innovazione volta allo sviluppo di prodotti eco-compatibili, sicuri ed a basso costo di utilizzo.
- › Sostenibilità ambientale:
  - riduzione consumi energetici;
  - riduzione delle emissioni di CO<sub>2</sub> ed altri inquinanti;
  - conservazione delle risorse naturali;
  - gestione e recupero dei rifiuti;
  - attività della logistica.
- › Sviluppo delle risorse umane e del contesto:
  - crescita, formazione e valorizzazione delle risorse umane al fine di soddisfare le attese e le aspirazioni di ognuno;
  - ascolto e assistenza ai clienti al fine di instaurare relazioni basate sulla trasparenza e sulla fiducia;
  - cooperazione e sviluppo comune tra Azienda e Dealer;
  - collaborazione e cooperazione con i fornitori attraverso progetti di sviluppo comune;
  - dialogo e sostegno delle comunità locali attraverso iniziative sociali, culturali ed educative.

Tali direttrici si declinano a loro volta in obiettivi di sostenibilità da perseguire nel triennio 2011-2014.

I risultati raggiunti nel corso del 2011, la politica di sostenibilità perseguita dal Gruppo e le iniziative avviate sono rendicontate nel Corporate Social Responsibility Report del Gruppo Piaggio, che viene pubblicato contemporaneamente con il presente fascicolo di Bilancio ed è disponibile sul sito istituzionale [www.piaggiogroup.com](http://www.piaggiogroup.com) alla sezione Social Responsibility.

## Piaggio e i mercati finanziari

### Comunicazione finanziaria

Piaggio ritiene la comunicazione finanziaria un elemento di importanza fondamentale nella costruzione di un rapporto di fiducia con il mercato finanziario.

In particolare la funzione Investor Relations promuove un dialogo continuo con investitori istituzionali ed individuali e con gli analisti finanziari, assicurando la parità informativa ed una comunicazione trasparente, tempestiva ed accurata, al fine di favorire una corretta percezione del valore del Gruppo.

Nel corso del 2011 sono state intensificate le occasioni d'incontro con la comunità finanziaria che hanno portato ad incontrare oltre 150 investitori sulle principali piazze finanziarie europee (Milano, Londra, Parigi, Francoforte, Ginevra e Zurigo) attraverso la partecipazione a *roadshows* e conferenze.

A ciò si aggiungono gli incontri diretti e le *conference calls* gestite quotidianamente dalla funzione IR e gli eventi istituzionali di comunicazione con il mercato:

- › un Investor Day, finalizzato alla presentazione del Nuovo Piano Strategico;
- › quattro *Conference calls* trimestrali, per la presentazione dei risultati finanziari.

Contestualmente è stato promosso l'ampliamento della "copertura" del titolo Piaggio che, con l'avvio dell'attività da parte di due banche d'affari internazionali, ha portato ad un *coverage* complessivo di 12 brokers.

Il sito internet della Società [www.piaggiogroup.com](http://www.piaggiogroup.com) è costantemente e tempestivamente aggiornato con tutte le informazioni riguardanti il Gruppo e la documentazione societaria di maggior rilievo, in italiano ed in inglese.

In particolare sono pubblicati on line i comunicati stampa diffusi al mercato a cura della funzione Ufficio Stampa, la documentazione contabile periodica della Società, il Corporate Social Responsibility Report, i dati economico-finanziari, il materiale utilizzato durante gli incontri con la comunità finanziaria, nonché la documentazione relativa alla Corporate Governance (Statuto, Internal Dealing, materiale relativo alle assemblee dei Soci).

Nella prestigiosa classifica "KWD Webranking Italy 2011", ricerca annuale che valuta i migliori siti corporate delle società quotate in Borsa Italiana, il sito del Gruppo Piaggio è arrivato quarto, salendo di una posizione rispetto al 2010, quando il quinto posto gli era valso il titolo di "Best Improver" per il maggior incremento di punteggio rispetto all'anno precedente.

### Contatti Ufficio Investor Relations

Email: [investorRelations@piaggio.com](mailto:investorRelations@piaggio.com)

Tel. +39 0587 272286

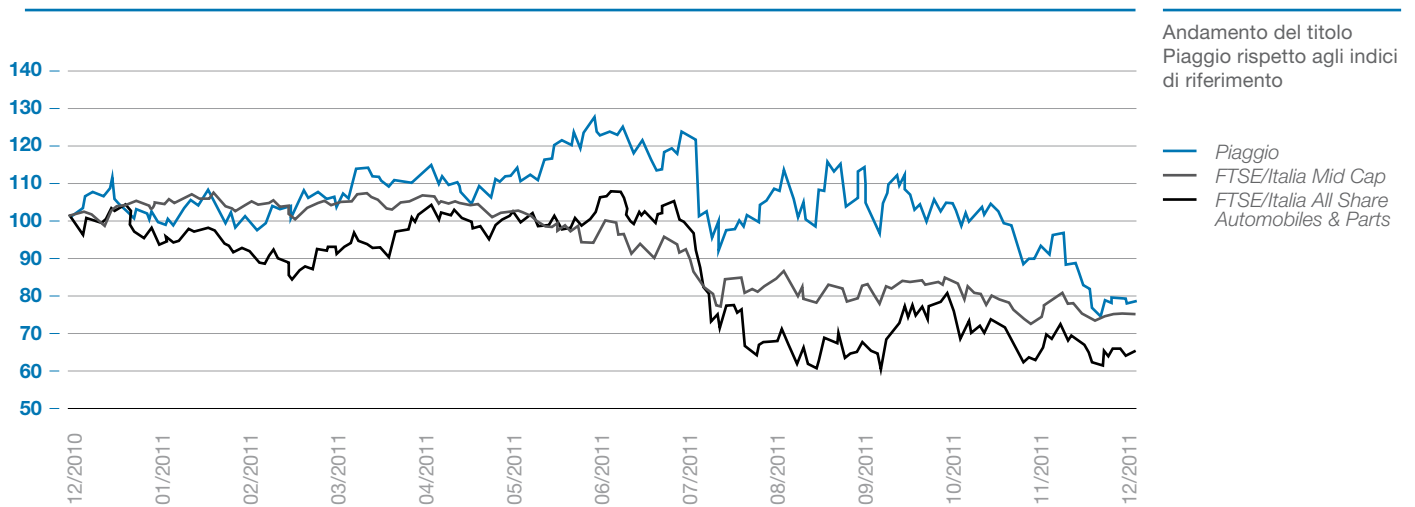
Fax: +39 0587 276093

### Andamento del titolo Piaggio

Prezzo e volumi giornalieri







In un anno di generale contrazione per il mercato borsistico italiano e caratterizzato da una forte volatilità il titolo Piaggio ha comunque avuto una performance superiore a quella degli indici di riferimento.

#### Principali indicatori del titolo

	2011	2010
Prezzo ufficiale per azione al 30/12 (euro)	1,80	2,36
Numero azioni (n.)	371.793.901	371.793.901
Utile per azione (euro)		
- Risultato base	0,126	0,113
- Risultato diluito	0,126	0,112
Patrimonio netto per azione (euro)	1,21	1,19
Capitalizzazione di mercato (milioni di euro) <sup>1</sup>	669,1	876,4

<sup>1</sup>Ottenuta moltiplicando il prezzo ufficiale per azione al 30/12 per il numero azioni

#### Rating del Gruppo

	Corrente	31/12/2010
Standard & Poor's		
- Corporate	BB	BB
- Outlook	Negativo	Stabile
Moody's		
- Corporate	Ba2	Ba2
- Outlook	Stabile	Stabile

## *Fatti di rilievo dell'esercizio*

**13 gennaio 2011** - l'Ing. Davide Scotti ha assunto la responsabilità della Direzione Sviluppo e Strategie di Prodotto di Piaggio, sostituendo l'Ing. Maurizio Roman che ha lasciato la società.

**25 gennaio 2011** - è stata conseguita la certificazione di conformità allo standard ISO 14001:2004 (certificazione ambientale) per lo stabilimento vietnamita di Vinh Phuc.

**27 gennaio 2011** - è stata presentata la nuova gamma del veicolo commerciale Piaggio Porter dotata dei nuovi motori benzina e diesel Euro 5.

**16 marzo 2011** - lancio commerciale della Vespa PX con motorizzazione di 125 e 150cc e cambio manuale a 4 marce.

**22 marzo 2011** - costituzione di una nuova società in Indonesia, che commercializzerà direttamente i veicoli del Gruppo, finora distribuiti attraverso importatori.

**6 aprile 2011** - inaugurazione della nuova area industriale su cui si espanderà lo stabilimento vietnamita del Gruppo (dagli attuali 26.000 mq a circa 50.000 mq), situato nella provincia di Vinh Phuc nei pressi di Hanoi.

**7 giugno 2011** - il Presidente e AD del Gruppo Piaggio Roberto Colaninno ha annunciato la nascita di un nuovo Centro di ricerca a Foshan in Cina, che sarà controllato al 100 per cento dal Gruppo Piaggio e che risponderà all'esigenza di sviluppare nuovi motori e nuovi veicoli specificamente pensati per le esigenze dei mercati asiatici. Il Centro di Ricerca di Foshan sarà inserito nell'ambito di un innovativo modello organizzativo a rete, che integrerà a livello worldwide tutte le attività di Ricerca, Sviluppo e Acquisti che il Gruppo oggi realizza in Europa, in India e in Cina.

**17 giugno 2011** - la produzione di Piaggio MP3 ha raggiunto le 100.000 unità, a testimonianza dello straordinario successo di questo rivoluzionario modello.

**30 giugno 2011** - rinnovamento tecnico ed estetico dello scooter Scarabeo nelle cilindrata 125 e 200cc.

**1 luglio 2011** - cessione da parte di Simest del 12,5% di Piaggio Vietnam a Piaggio & C.. A seguito di tale operazione la percentuale di possesso del Gruppo è salita al 100%.

Facendo seguito al Consiglio di Amministrazione del **13 luglio 2011** – che ha deliberato di autorizzare l'emissione di titoli di debito a lungo termine per un importo nominale complessivo di 75 milioni di Dollari USA – in data **25 luglio 2011** Piaggio & C. SpA ha finalizzato il collocamento privato di Senior Unsecured Notes sul mercato americano (US Private Placement) interamente sottoscritto da un investitore istituzionale per un importo di 75 milioni di Dollari USA, con scadenza ultima a 10 anni e cedola al 6,50%. I proventi saranno utilizzati per rifinanziare il debito, migliorandone il profilo attraverso un incremento della scadenza media e un'ulteriore differenziazione dei finanziatori.

**18 settembre 2011** - Aprilia ha conquistato il titolo mondiale costruttori nella classe 125cc.

**19 settembre 2011** - l'Ing. Michele Pallottini ha rassegnato le proprie dimissioni da Direttore Generale Finance.

**27 ottobre 2011** - nel Campionato Mondiale Supermoto Aprilia ha conquistato sia il titolo costruttori che quello piloti grazie ad Adrien Chareyre. Salgono così a 7 i titoli mondiali conquistati da Aprilia nel Mondiale Supermoto.

**6 novembre 2011** - Nico Terol in sella ad Aprilia ha conquistato il titolo mondiale piloti nella classe 125cc.. Aprilia consolida così il suo primato di casa italiana ed europea più vincente tra tutte quelle in attività nel Motomondiale con 294 GP vinti (151 in 125 e 143 in 250) e 38 titoli iridati (19 costruttori e 19 piloti). Nel palmares complessivo di Aprilia ora sono 49 i Campionati del Mondo vinti.

**21 novembre 2011** - nello studio annuale effettuato da KWD Webranking in collaborazione con Lunquist, che valuta la comunicazione Corporate sul web delle maggiori 100 società italiane per capitalizzazione, Piaggio ha raggiunto il 4° posto assoluto (5° posto nel 2010).

**1 dicembre 2011** - il bilancio 2010 del Gruppo Piaggio si è aggiudicato l'Oscar di Bilancio Società e Grandi Imprese Quotate.



**29 dicembre 2011** sottoscrizione con un ristretto pool di banche internazionali di una linea di credito revolving a medio termine da 130 milioni di euro.

## Scenario di riferimento

### Quadro macroeconomico

L'anno 2011 ha registrato un rallentamento della crescita dell'economia mondiale di oltre un punto percentuale rispetto a quella registrata nel 2010, con dinamiche differenziate per aree geografiche, in un contesto inflazionistico ridotto e caratterizzato dalle manifeste difficoltà nella gestione dei debiti pubblici europei.

Mentre in Asia Orientale l'obiettivo di dare equilibrio socio/geografico anche attraverso politiche monetarie di contenimento ha contribuito ad un rallentamento dei considerevoli tassi di crescita, negli Stati Uniti il parziale consolidamento della crescita è stato sostenuto da vigorose politiche fiscali espansive. Caso a parte è il Giappone caratterizzato anch'esso da una politica espansiva che però non ha compensato i negativi effetti del terremoto.

L'area euro ha mantenuto nel complesso un'espansione economica ridotta nonostante il buon andamento del maggiore paese, la Germania. La crisi finanziaria dei paesi periferici ha infatti inciso negativamente sul ciclo economico. I difficili programmi di rientro dei debiti sovrani non sono stati infatti accompagnati da un commitment inequivocabile per il rifinanziamento, che ha determinato incertezza nei mercati in termini di tensioni sui premi a rischio.

Per quanto riguarda l'Italia, l'espansione è stata minima in quanto condizionata dalla contrazione dell'ultimo trimestre derivante in primo luogo dalle misure di contenimento fiscale attuate in condizioni di mercato quanto mai negative anche per le difficoltà di credibilità politica.

Da rilevare che tali manovre hanno inciso principalmente dal lato delle entrate ripercuotendosi negativamente sulla propensione al consumo.

### Scenario di mercato

#### Due Ruote

Il mercato mondiale delle due ruote a motore (scooter e moto) cresce, per il secondo anno consecutivo, quasi del 3% rispetto al 2010 con volumi di poco inferiori ai 49 milioni.

Questa crescita è dovuta principalmente al mercato indiano che segna un +16% rispetto al 2010 superando i 13 milioni veicoli venduti (13,1 milioni di pezzi) e si avvicina al primo posto per dimensione di mercato.

La Repubblica Popolare Cinese rimane ancora il primo mercato mondiale pur segnando una decrescita rispetto al 2010 (-13,7%), registrando 13,8 milioni di unità vendute.

L'area asiatica, denominata Asean 5, continua a crescere segnando un +11,3% (14,5 milioni di unità). I principali mercati di quest'area segnano una significativa crescita rispetto al 2010: in particolare, il mercato indonesiano con un +9,9% porta i volumi complessivi ad oltre 8 milioni di pezzi (8,1 milioni), confermandosi il paese leader del Sud Est asiatico; prosegue la costante crescita del Vietnam, che arriva a 3,2 milioni di unità vendute (+18%); buona anche la crescita della Thailandia con un +11,3% rispetto al 2010 (oltre 2 milioni di unità); anche la Malesia cresce segnando un +10,9% (465mila unità), mentre l'ultimo paese dell'area Asean 5, le Filippine, segna una leggerissima decrescita chiudendo a 628mila pezzi (-0,3% rispetto al 2010).

Gli altri Paesi dell'area asiatica (Singapore, Hong Kong, Sud Corea, Giappone, Taiwan, Nuova Zelanda e Australia) nella loro totalità incrementano i volumi dell'anno precedente arrivando a quasi 1,3 milioni di unità. All'interno di quest'area continua a destare un buon interesse la crescita del mercato di Taiwan, che aumenta i propri volumi del 17,5% rispetto al 2010, portandosi a 634.000 unità.

Ancora in lieve recessione il mercato nordamericano che registra una perdita dell'1% con 490.000 veicoli venduti.

Il Sud America continua a crescere trainato dal principale mercato dell'area, il Brasile, il quale registra una crescita del 12,5% superando i 2 milioni di veicoli venduti nel 2011.

L'Europa, area di riferimento per le attività del Gruppo Piaggio, continua ad essere in forte difficoltà facendo registrare un calo delle vendite del mercato due ruote del 10% rispetto al 2010 (-7% il comparto moto e -11% lo scooter). Nello scooter la flessione è dovuta sia al mercato over 50cc (-10%), sia al 50cc (-11%). Tra le moto, le over 50cc registrano un calo del 7%, mentre le 50cc presentano una contrazione più marcata e pari al 12%.

#### Il mercato dello scooter

##### Europa

Il mercato europeo dello scooter nel 2011 scende al di sotto del milione di veicoli immatricolati (938.000), con un calo delle vendite dell'11% rispetto al 2010.

Le immatricolazioni sono equamente ripartite tra 50cc e over 50cc, entrambi con 469.000 immatricolazioni. Il primo è calato rispetto al 2010 dell'11%, il secondo si è contratto del 10%.

Tra le nazioni principali l'Italia rimane il mercato più importante con 239.000 unità, seguita dalla Francia con 202.000 e dalla Spagna con 95.000. La Germania, con 90.000 unità vendute si attesta al quarto posto, mentre il Regno Unito registra 33.000 veicoli.

Il mercato italiano risulta in diminuzione del 19% rispetto al 2010, quando le immatricolazioni erano state 294.000. Il segmento 50cc si contrae del 17% con 67.000 unità. L'over 50cc registra 172.000 unità vendute, con un decremento del 19% rispetto allo scorso anno.

Il mercato francese con 202.000 veicoli evidenzia una flessione del 4% rispetto ai 210.000 veicoli dell'anno precedente: il calo è totalmente imputabile allo scooter over 50cc che si contrae del 13%, mentre il 50cc registra una crescita del 2%.

Il mercato spagnolo con circa 95.000 immatricolazioni diminuisce del 10%. In particolare lo scooter 50cc, si è contratto del 30% mentre lo scooter over 50cc, che è quello con maggior peso, presenta una flessione più contenuta (-3%).

Anche il mercato tedesco risulta in calo (-6%) con circa 90.000 veicoli venduti nel 2011 rispetto ai 96.000 del 2010. Il trend negativo è imputabile allo scooter 50cc che si contrae del 12% mentre lo scooter over 50cc cresce del 5%.

Nuovamente in crescita il Regno Unito, unico dei principali paesi a far registrare un aumento delle vendite con 33.000 unità (+13% rispetto al 2010). Il 50cc fa segnare un incremento del 2% mentre è più accentuata la crescita all'interno dell'over 50cc (+23%).

##### America

*Nord America.* Nel 2011 il mercato scooter torna a crescere, registrando circa 36.000 immatricolazioni, +6% rispetto al 2010.

Il trend positivo è dovuto al comparto over 50cc le cui vendite negli Stati Uniti sono incrementate del 22%. Stabile lo scooter 50cc.

In particolare negli Stati Uniti (87% dell'area di riferimento) il mercato scooter ha fatto segnare un progresso del 12% attestandosi a 32.000 veicoli; in contrazione invece il mercato canadese che, con 4.600 veicoli immatricolati nel 2011, è diminuito del 23%.

*Sud America.* Il mercato scooter sudamericano cresce fino a circa 789.000 unità vendute.

Il Brasile rimane l'area di maggiore importanza anche per il mercato dello scooter arrivando a circa 463.000 pezzi nel 2011, con una crescita del 23,3% rispetto all'anno precedente.

Le vendite scooter sono così suddivise: 398.000 unità vendute di cub (scooter a marce) (+29,5% rispetto al 2010) e 65.000 unità di scooter automatici (quantità leggermente diminuita rispetto

all'anno precedente).

Nel segmento degli scooter automatici, la cilindrata principale rimane la fascia fino a 125cc con circa 58.000 pezzi venduti, mentre la fascia over 125cc aumenta il proprio peso passando da circa 3.000 unità vendute a circa 7.000 pezzi.

Nel segmento dei cub la cilindrata predominante è la 125cc con oltre 239.000 unità vendute (+27,1%); registra una buona crescita anche la fascia di cilindrata 51cc-115cc arrivando a circa 159.000 unità.

#### Asia

Il mercato principale dello scooter nell'area Asean 5 è l'Indonesia, con oltre 7,6 milioni di pezzi (3,9 milioni di cub e 3,7 milioni di scooter automatici), che registra un aumento rispetto al 2010 del 9,1%.

Il secondo mercato per importanza è il Vietnam, che, con una crescita del 18%, arriva a 3,2 milioni di pezzi suddivisi in 1,9 milioni di cub e 1,3 milioni di scooter automatici.

Segue il mercato scooter della Thailandia, che cresce del 13,3% rispetto al 2010, raggiungendo i 2 milioni di unità vendute (1,05 milioni di cub e 950.000 scooter automatici).

In Malesia si sono registrate 440.000 vendite con un +11% rispetto al 2010 (375.000 cub e 65.000 scooter automatici). Infine le Filippine mantengono gli stessi valori del 2010 (402.000 pezzi).

*Vietnam.* Il mercato vietnamita è costituito sostanzialmente da scooter, non essendoci vendite rilevanti nel segmento moto. I due principali segmenti di prodotto sono i cub (1,9 milioni di unità nel 2011, +11,6% rispetto al 2010) e gli scooter automatici (1,3 milioni con una crescita del 29,4% rispetto al 2010).

Non esiste un segmento di scooter con cilindrata 50cc.

La fascia di cilindrata predominante nel segmento cub è quella compresa tra 51cc e 115cc, con oltre 1,8 milioni di unità vendute, che rappresenta il 90% dell'intero segmento.

Anche negli scooter automatici il peso principale è della fascia di cilindrata 51cc-115cc (850.000 unità). L'incidenza di questo segmento sul mercato totale è scesa dal 78% del 2010 al 65% del 2011 a vantaggio delle altre fasce di cilindrata: la fascia 115cc-125cc arriva a 281mila unità e quella over 125cc arriva a 162mila pezzi.

#### Il mercato della moto

##### Europa

Il mercato europeo della moto fa registrare una diminuzione dei volumi del 7%, scendendo dalle 577.000 unità del 2010 alle 536.000 unità del 2011. Come già accaduto lo scorso anno, tutti i sottosegmenti di cilindrata continuano a riscontrare cali significativi, ad eccezione dell'over 750cc che, con 245.000 immatricolazioni rimane pressoché stabile (-1%). Il segmento 50cc, con 46.000 veicoli si è contratto del 12%; il segmento 51-125cc si è ridotto del 9% (79.000 immatricolazioni) ed infine il segmento 126-750cc ha fatto registrare una perdita del 14% attestandosi a 166.000 veicoli.

Il principale mercato europeo rimane la Francia con 129.000 unità, davanti alla Germania (95.000) che supera l'Italia (88.000); a seguire il Regno Unito con 61.000 veicoli e la Spagna con 47.000.

I mercati appena citati risultano però tutti in flessione ad eccezione della Germania che cresce del 3%. In sensibile contrazione la Spagna (-23%) che soffre il confronto con il 2010, le cui vendite nel primo semestre erano alterate da un'accelerazione del mercato prima dell'entrata in vigore della nuova aliquota IVA; in Italia il calo è dell'11% ed in Regno Unito dell'8%; meno accentuata la flessione in Francia (-3%).

In Italia, i cui volumi sono passati dalle 99.000 unità del 2010 alle 88.000 del 2011, a soffrire sono soprattutto i sottosegmenti delle moto 51cc-125cc, che si riducono del 13% a circa 7.000 unità e delle moto 126-750cc, che passano dalle 38.000 unità del 2010 alle 30.000 del 2011, con una decrescita del 21%. In lieve contrazione anche il segmento Moto over 750cc, i cui volumi nel 2011 scendono a 46.000 unità a fronte delle 48.000 del 2010 (-3%). Infine le moto 50cc si attestano attorno alle 5.000 unità, in calo rispetto al 2010 (-11%).

##### America

*Nord America.* Anche nel 2011 il mercato moto in Nord America (USA e Canada) registra una contrazione seppur lieve (-2%) passando dalle 462.000 unità nel 2010 alle 453.000 unità nell'anno appena concluso.

Negli Stati Uniti (90% dell'area), il comparto moto rimane pressoché stabile (-0,5%) attestandosi a 409.000 unità, a fronte delle 412.000 unità del 2010.

Più marcata la flessione del mercato canadese che chiude l'anno a 44.000 unità, in calo del 14%.

*Sud America.* Il mercato sudamericano delle moto arriva a quasi 2,3 milioni di unità vendute nel 2011, di cui il 70% realizzate in Brasile.

Nel 2011 le vendite delle moto in Brasile sono cresciute del 9,6%, arrivando a quasi 1,6 milioni di pezzi. La fascia di cilindrata principale è quella compresa tra 126cc e 300cc, che consta di 937.000 unità vendute, in crescita del 18,9% rispetto al 2010. In diminuzione la fascia di cilindrata 51cc-125cc (596.000 pezzi), che registra un calo del 3,5%; ritorna a crescere la fascia over 300cc che passa da 29mila unità a 39mila unità (+34,5%).

#### Asia

Il mercato moto più importante in Asia è l'India, che nel 2011 arriva a vendere quasi 10 milioni di pezzi, con un incremento percentuale del 14,9%.

Il mercato della moto nell'area Asean 5 è molto meno significativo rispetto a quello dello scooter: in Vietnam non si registrano vendite significative del segmento moto; tra gli altri Paesi, le vendite maggiori si registrano in Indonesia con quasi 500.000 pezzi; seguono le Filippine con quasi 300.000 pezzi, la Thailandia con quasi 50.000 unità ed infine la Malesia con appena 25mila pezzi venduti.

#### *Veicoli Commerciali*

##### Europa

Nel 2011 il mercato europeo dei veicoli commerciali leggeri (peso totale a terra minore o uguale a 3,5 t), in cui opera il Gruppo Piaggio, si è attestato su 1,65 milioni di unità vendute, registrando una crescita rispetto al 2010 pari all'8,0%. Questa crescita è basata per larga parte sull'andamento del segmento dei VAN mentre lo CHASSIS CAB, segmento di riferimento Piaggio, è risultato in controtendenza evidenziando un costante andamento negativo.

Entrando nel dettaglio si nota però come i principali Mercati europei di riferimento abbiano avuto performance generali assai discordanti: a fronte degli andamenti positivi di Germania (+18,8%) e Francia (+2,7%) si registrano flessioni in Italia (-6,1%) e in Spagna (-10,1%). (Dati ACEA 27/1/2012).

##### India

Il mercato indiano delle tre ruote, in cui opera Piaggio Vehicles Privates Limited, controllata da Piaggio & C. SpA, è passato da 502.000 unità nel 2010 a 526.000 nel 2011 con un incremento del 4,7%. All'interno di tale mercato, il segmento dei veicoli passeggeri ha continuato a manifestare un trend espansivo raggiungendo le 417.000 unità, con una variazione del 2,8%, mentre il segmento cargo ha presentato una crescita del 12,7% passando da 97.000 a 109.000 unità. Oltre al tradizionale mercato delle tre ruote si deve considerare il mercato del light commercial vehicle (LCV) a quattro ruote destinato al trasporto merci (cargo) in cui Piaggio Vehicles Private Limited è presente con Apé Truk e, dal 2010, anche con Apé Mini. La dimensione del mercato LCV cargo è stata di 334.000 unità nel corso del 2011 con una crescita del 28,8% rispetto al 2010.

## Contesto normativo

### Italia

- › A partire dal 1° aprile 2011, per ottenere il certificato abilitante alla guida di ciclomotori è obbligatorio superare, oltre alla prova teorica già in vigore dal 2005, anche una prova pratica (dalla quale sono esclusi tutti i candidati maggiorenni alla data del 30 settembre 2005) il cui contenuto è identico a quello richiesto per le patenti A e A1. Per quanto riguarda la formazione teorica è stata aggiunta un'ora di lezione relativa al funzionamento dei ciclomotori in caso di emergenza, portando quindi la durata del corso da 12 a 13 ore.
- › Il decreto-legge recante “Ulteriori misure urgenti per la stabilizzazione finanziaria e per lo sviluppo”, pubblicato a metà settembre e subito entrato in vigore, ha apportato delle modifiche in tema di imposta provinciale di trascrizione per vetture nuove e usate. Tutti i motocicli sono ad oggi esclusi dal pagamento della stessa, sebbene inizialmente i motocicli con potenza massima oltre una certa soglia fossero stati indicati come possibile oggetto della nuova imposta.
- › A partire dal 15 ottobre 2011 è entrato in vigore, su tutto il territorio regionale lombardo, il divieto permanente alla circolazione di motoveicoli e ciclomotori a due tempi di classe euro zero.
- › Con la delibera del 21 dicembre 2011, la Giunta del Comune di Milano ha approvato l'introduzione, a partire dal 16 gennaio 2012, di una nuova disciplina di regolamentazione dell'accesso e transito dei veicoli all'interno della Cerchia dei Bastioni, prevedendo il divieto d'accesso o il pagamento di una congestioncharge da parte dei possessori di auto. I motoveicoli – quindi motocicli, tricicli e quadricicli - e i ciclomotori continueranno ad avere libero e gratuito accesso su tutto il territorio del comune.
- › Il 23 dicembre 2011 è stato pubblicato su Gazzetta Ufficiale il Decreto n.213 del Ministero dei Trasporti che abilita, a partire dal 22 aprile 2012, i diciassetenni possessori di patente di categoria A1 alla guida di automobili purché accompagnati da una persona designata per iscritto dal genitore (o tutore legale) e in possesso di determinati requisiti ed esperienza di guida. Per ottenere l'autorizzazione alla guida accompagnata, il minorenni dovrà seguire presso un'autoscuola, un corso di guida di almeno 10 ore.
- › Nei mesi scorsi è stato esaminato dalla Camera e dal Senato un disegno di legge volto a contrastare le frodi assicurative, poi confluito nel decreto sulle liberalizzazioni recentemente approvato dal Consiglio dei Ministri e in attesa di essere convertito in legge. L'industria motociclistica, attraverso l'associazione che la rappresenta (Confindustria ANCMA), ha seguito da vicino e sostenuto tale disegno di legge che si auspica possa favorire, attraverso la riduzione delle frodi, una conseguente riduzione dei costi assicurativi (RC auto), attualmente fra i più alti in Europa.

### Europa

- › Il 5 ottobre sono stati votati dal Comitato Mercato Interno (IMCO) del Parlamento europeo alcuni emendamenti alla bozza di Regolamento sull'omologazione dei veicoli a due e tre ruote e quadricicli (categoria internazionale L), presentata dalla Commissione Europea alla fine del 2010. Si tratta di una prima votazione cui seguiranno, entro pochi mesi, quella del Consiglio dell'Unione e del Parlamento Europeo riunito in seduta plenaria. Il documento dell'IMCO rappresenta la visione del Comitato circa alcune nuove prescrizioni che riguardano, in particolare, la riorganizzazione delle attuali categorie dei veicoli L, la revisione dell'attuale quadro normativo, la riduzione dei livelli di inquinamento attraverso step successivi che imporranno limiti sempre più severi per le emissioni gassose e acustiche, nuove prescrizioni per la progettazione e costruzione dei veicoli mirate al miglioramento della sicurezza attiva e passiva, nuove prescrizioni amministrative e tecniche per aumentare il livello di sorveglianza da parte degli Stati membri sui veicoli immessi sul mercato.



- › La Commissione sta procedendo nella stesura degli Atti Delegati collegati al Regolamento Europeo sull'omologazione dei veicoli di categoria L. In particolare, i primi a essere pubblicati prossimamente saranno quello relativo ai requisiti tecnici di sicurezza funzionale e quello sulle performance di propulsione e caratteristiche ambientali che dovranno possedere i ciclomotori, motocicli, tricicli e quadricicli per ottenere l'omologazione. Si presume che questa nuova regolamentazione entrerà in vigore a partire, indicativamente, dal 2014.
- › In Spagna, a causa dell'attuazione anticipata della nuova direttiva europea sulle patenti, sono già entrate in vigore le norme che nel resto dell'Unione diverranno vincolanti solo a partire dal 19 gennaio 2013. Pertanto, le patenti recentemente rilasciate da questo Paese non saranno riconosciute nel resto dell'Unione Europea ancora per un anno circa, creando di fatto una limitazione del diritto alla libera mobilità dei cittadini spagnoli all'interno dell'Unione. L'Industria, attraverso l'Associazione Costruttori Europei di Motocicli (ACEM) e l'associazione di categoria spagnola (ANESDOR), ha depositato un reclamo contro le Istituzioni spagnole per aver anticipato illegalmente la data di applicazione della direttiva e aver così violato i Trattati dell'Unione Europea.
- › Nel corso degli ultimi mesi è stato avviato a livello internazionale un dibattito sulla silenziosità dei veicoli elettrici, considerata da alcuni come pregio di tali mezzi di trasporto, visti i già alti livelli di inquinamento acustico delle città, e da altri come possibile fonte di pericolo per i cosiddetti "utenti deboli" della strada che, non percependo con l'udito l'arrivo di un veicolo elettrico potrebbero essere vittime di una collisione con lo stesso. Da alcuni studi effettuati in Europa sulle statistiche di incidentalità dei veicoli stradali, come per esempio quello olandese dell'Istituto per la Ricerca sulla Sicurezza Stradale (SWOV), al momento non risulta provata una chiara evidenza scientifica della correlazione fra la silenziosità dei veicoli elettrici e un maggiore coinvolgimento in incidenti.

## Asia

### Vietnam

- › Allo scopo di risolvere le problematiche legate all'eccessivo numero di veicoli presenti nelle maggiori città del paese, il People's Committee di Hanoi ha stabilito una misura, in vigore dal 1° gennaio 2012, che prevede l'aumento della tassa di immatricolazione di tutti i motocicli.
- › Il Ministero dei Trasporti ha proposto di applicare in cinque grandi città del Paese, ad auto e moto, una tassa di circolazione nelle ore di maggior flusso. Secondo tale proposta i motocicli con cilindrata inferiore ai 175cc sarebbero tassati con 500.000 Dong/anno (pari a circa €18); i motocicli con cilindrata superiore ai 175cc sarebbero tassati con 1.000.000 Dong/anno (ovvero €36 circa). Una decisione a tale proposito da parte del Governo non è ancora stata resa pubblica.

### Taiwan

- › L'Agenzia per la Protezione dell'Ambiente (EPA) sta seguendo l'attività delle Istituzioni europee sulla proposta di Regolamento Quadro sull'omologazione e sorveglianza del mercato dei veicoli a due e tre ruote e quadricicli con l'intenzione di applicare a Taiwan, con alcune leggere differenze, le future prescrizioni comunitarie. La tempistica attualmente presa in considerazione prevede tre step successivi nel 2015, 2018, 2021 (in tutti e tre i casi, un anno dopo rispetto alle tempistiche in discussione per l'UE), prove di emissioni evaporative e di on-board diagnostic con le procedure che saranno stabilite per l'Europa e test di durabilità dei sistemi anti inquinamento con un chilometraggio molto simile a quello che sarà probabilmente utilizzato per le omologazioni UE.
- › Il Ministero dei Trasporti sta discutendo la possibilità di implementare sistemi di start & stop simili a quelli utilizzati per le automobili anche sui veicoli a due ruote.

## USA

- › Nel mese di marzo, il Motorcycle Industry Council (MIC) ha raccomandato l'adozione di una procedura di test per i veicoli elettrici denominata *Protocol "City" Riding Range* al fine di fornire ai consumatori dei valori significativi e rappresentativi dell'autonomia reale dei motocicli elettrici utilizzati in ambito urbano. La task force Veicoli Elettrici del MIC ha elaborato una procedura che si auspica sia utilizzata per pubblicizzare correttamente l'autonomia dei veicoli elettrici offerti sul mercato e che si basa sullo *Urban All-Electric Range test*, un test ispirato dalla regolamentazione californiana e federale ed utilizzato nel mondo delle auto elettriche. La procedura determina un'autonomia, espressa in miglia o chilometri, rappresentativa della guida in ambito urbano in varie condizioni stradali e di traffico.

## Veicoli commerciali

### Italia

- › In analogia a quanto previsto per i ciclomotori a 2 ruote, per ottenere il certificato di abilitazione alla guida dei ciclomotori a tre ruote e dei quadricicli leggeri (le cosiddette minicar) a partire dal mese di aprile è necessario sostenere un esame pratico, oltre alla già obbligatoria prova teorica. È da notare che, qualunque sia il tipo di veicolo su cui si decida di svolgere l'esame, il certificato consente la guida di tutti i ciclomotori 2 e 3 ruote e dei quadricicli leggeri.
- › Nel mese di febbraio, il Gruppo Piaggio, insieme ad altri costruttori di veicoli commerciali, è stato invitato a partecipare a un'audizione presso le Commissioni riunite IX e X del Parlamento in merito a due proposte di legge miranti a favorire la diffusione di veicoli "verdi". In tale occasione è stata presentata la visione strategica di Piaggio per i veicoli a basso impatto ambientale e sono state esposte alcune considerazioni relative ai due progetti di legge in discussione. Nel mese di luglio le proposte di legge sono confluite in un testo unico dal titolo "Disposizioni per favorire lo sviluppo della mobilità mediante veicoli che non producono emissioni di anidride carbonica". Piaggio continua a seguire l'iter del disegno di legge monitorando le decisioni circa il ruolo che sarà riservato ai veicoli elettrici e ibridi della gamma Piaggio.

### Europa

- › L'11 maggio 2011 è stato approvato il Regolamento n. 510/2011 del Parlamento Europeo e del Consiglio, che definisce i livelli di emissioni di CO<sub>2</sub> dei veicoli commerciali leggeri. Il Regolamento prevede la possibilità per i piccoli costruttori di veicoli N1 di derogare ai nuovi limiti sulle emissioni inquinanti, mantenendo un valore di emissioni più elevato. La definizione dei parametri che il costruttore dovrà rispettare per ottenere tale deroga deve ancora essere completata da parte della Commissione UE e tali parametri saranno probabilmente ispirati dal Regolamento 63/2011 della Commissione recante le modalità per la domanda di deroga agli obiettivi per le emissioni specifiche di CO<sub>2</sub> delle autovetture.





## Andamento economico-finanziario del Gruppo

### Conto economico consolidato

#### Conto Economico (riclassificato)

	2011		2010		Variazione	
	In milioni di euro	Incidenza %	In milioni di euro	Incidenza %	In milioni di euro	Incidenza %
Ricavi Netti di Vendita	1.516,5	100,0%	1.485,4	100,0%	31,1	2,1%
Costo del venduto	1.061,9	70,0%	1.023,1	68,9%	38,8	3,8%
<b>Margine Lordo Ind.le</b>	<b>454,6</b>	<b>30,0%</b>	<b>462,3</b>	<b>31,1%</b>	<b>(7,7)</b>	<b>-1,7%</b>
Spese Operative	349,1	23,0%	351,1	23,6%	(2,1)	-0,6%
<b>EBITDA</b>	<b>200,6</b>	<b>13,2%</b>	<b>197,1</b>	<b>13,3%</b>	<b>3,4</b>	<b>1,7%</b>
Ammortamenti	95,1	6,3%	86,0	5,8%	9,1	10,5%
<b>Risultato Operativo</b>	<b>105,5</b>	<b>7,0%</b>	<b>111,1</b>	<b>7,5%</b>	<b>(5,6)</b>	<b>-5,0%</b>
Risultato partite finanziarie	(26,2)	-1,7%	(27,3)	-1,8%	1,1	-4,0%
<b>Risultato Ante Imposte</b>	<b>79,3</b>	<b>5,2%</b>	<b>83,8</b>	<b>5,6%</b>	<b>(4,5)</b>	<b>-5,4%</b>
Imposte	32,3	2,1%	41,0	2,8%	(8,7)	-21,2%
<b>Risultato Netto</b>	<b>47,0</b>	<b>3,1%</b>	<b>42,8</b>	<b>2,9%</b>	<b>4,2</b>	<b>9,8%</b>

#### Veicoli

	2011	2010	Variazione
<i>in milioni di euro</i>			
Due Ruote	415,0	395,0	20,0
Veicoli Commerciali	238,3	233,4	4,9
<b>Totale veicoli</b>	<b>653,3</b>	<b>628,4</b>	<b>24,9</b>
<hr/>			
EMEA e Americas	323,5	349,2	(25,7)
India	225,0	219,6	5,3
Asia SEA	104,8	59,5	45,2
<b>Totale veicoli</b>	<b>653,3</b>	<b>628,4</b>	<b>24,9</b>

#### Ricavi Netti

	2011	2010	Variazione
<i>in milioni di euro</i>			
Due Ruote	1.025,3	988,1	37,2
Veicoli Commerciali	491,1	497,3	(6,2)
<b>Totale ricavi netti</b>	<b>1.516,5</b>	<b>1.485,4</b>	<b>31,1</b>
<hr/>			
EMEA e Americas	933,9	963,2	(29,3)
India	395,0	388,9	6,2
Asia SEA	187,5	133,2	54,3
<b>Totale ricavi netti</b>	<b>1.516,5</b>	<b>1.485,4</b>	<b>31,1</b>

Nel corso del 2011, il Gruppo Piaggio ha venduto nel mondo 653.300 veicoli, con una crescita in termini di volumi pari a circa il 4,0% rispetto all'anno precedente, in cui i veicoli venduti erano stati 628.400. Tale incremento è essenzialmente dovuto alla crescita delle vendite di Due Ruote in Asia SEA, grazie all'aumento della capacità produttiva dello stabilimento vietnamita ed all'ingresso nel mercato indonesiano.

Un buon andamento è stato registrato anche in India, dove le vendite di *Veicoli Commerciali* sono

cresciute del 2,5%. In diminuzione sono invece risultate le vendite sia di Due Ruote che di Veicoli Commerciali nell'area EMEA e Americas (-25.700 unità, -7,4%).

La performance del business *Due Ruote* si è realizzata all'interno di un contesto di mercato e di uno scenario competitivo particolarmente complesso, per lo meno per quanto concerne i mercati europei ed americani; in particolare, il mercato due ruote in EMEA ha registrato una flessione pari a circa il 10% (-11% relativamente agli scooter e -7% relativamente alle moto), mentre il mercato USA ha evidenziato una flessione pari a circa l'1% (+6% relativamente agli scooter e -2% relativamente alle moto). All'interno dell'area EMEA, il Gruppo Piaggio ha incrementato a circa il 20,1% la propria quota, consolidando la propria leadership. Anche negli USA, in particolare sul mercato scooter, la quota del Gruppo Piaggio ha registrato una crescita (dal 27,1% a quasi il 30%). Nel mercato asiatico la performance del Gruppo è stata particolarmente positiva (+45.200 unità, +75,9% rispetto al 2010), basata in particolare sul successo della consociata vietnamita.

Il business *Veicoli Commerciali* ha registrato un'ottima performance nel mercato indiano, dove la controllata Piaggio Vehicles Private Limited ha sfiorato le 225.000 unità vendute e ha incrementato di circa il 2,5% il già ottimo risultato dell'anno precedente.

In termini di fatturato consolidato, il Gruppo ha chiuso l'esercizio 2011 con ricavi netti in aumento del 2,1% rispetto al 2010, e pari a 1.516,5 milioni di euro. In crescita è risultato il business *Due Ruote* con un fatturato totale pari a 1.025,3 milioni di euro (+3,8%), mentre il business *Veicoli Commerciali* con un fatturato di circa 491,1 milioni di euro ha registrato una flessione dell'1,2%. Il mix di fatturato è sensibilmente mutato; in particolare, il business *Due Ruote* è passato da un'incidenza del 66,5% sul totale del fatturato 2010 ad un'incidenza del 67,6% sul totale del fatturato 2011; viceversa, l'incidenza del business dei Veicoli Commerciali è diminuita dal 33,5% del 2010 al 32,4% del 2011.

L'andamento del fatturato per area geografica rispecchia sostanzialmente il trend descritto per i volumi: il mercato EMEA ed il mercato America hanno registrato un calo di fatturato conseguente alla citata contrazione di mercato, mentre l'aumento di fatturato sia dell'India che dell'Asia SEA rispecchia il trend in crescita delle vendite.

Il **marginale lordo industriale** del Gruppo, definito come la differenza tra "ricavi netti" e "costo del venduto" ha evidenziato un lieve decremento rispetto all'anno precedente: in valore assoluto, il margine è stato pari a 454,6 milioni di euro (- 7,7 milioni di euro rispetto al 2010), mentre in rapporto al fatturato netto il margine è risultato pari al 30,0% (31,1% nel 2010). Il decremento del margine percentuale, dovuto principalmente ad un differente mix tra prodotti venduti nei mercati EMEA ed Americas e quelli venduti nei mercati India ed Asia SEA, è stato mantenuto nei limiti degli 1,1 punti percentuali grazie ad importanti azioni relative al contenimento del costo di prodotto.

A titolo esplicativo, il "costo del venduto" include i costi dei materiali (diretti e di consumo), le spese accessorie all'acquisto degli stessi (trasporti in entrata, dogane, movimentazioni di magazzino), i costi del personale per manodopera diretta ed indiretta e relative spese, lavorazioni conto terzi, energie, ammortamenti di fabbricati, impianti, macchinari ed attrezzature industriali, spese di manutenzione e pulizie, al netto del recupero costi per riaddebito a fornitori. Gli ammortamenti inclusi nel margine lordo industriale sono pari a 31,7 milioni di euro (31,7 milioni di euro nel 2010).

Le **spese operative** sostenute nel corso del 2011 sono state pari a 349,1 milioni di euro, inferiori di circa 2,1 milioni di euro rispetto all'anno precedente (351,1 milioni di euro). Il dato è particolarmente significativo in quanto all'interno di tali spese sono inclusi anche i costi di start up relativi a Piaggio Indonesia, operativa da marzo 2011. Il trend di riduzione dei costi operativi conferma il focus che il Gruppo mantiene costantemente al fine di ridurre i costi e mantenere un elevato livello di redditività. A titolo esplicativo, le spese operative includono i costi del personale, i costi per servizi e godimento di beni di terzi, nonché costi operativi al netto di proventi operativi non inclusi all'interno del margine lordo industriale. Nelle spese operative sono inoltre compresi ammortamenti che non rientrano nel margine lordo industriale per 63,4 milioni di euro (54,3 milioni di euro nel 2010).

L'evoluzione del conto economico sopra descritta porta ad un **EBITDA** consolidato – definito come risultato operativo al lordo degli ammortamenti – migliore rispetto all'esercizio precedente, e pari a 200,6 milioni di euro (197,1 milioni di euro nel 2010). In rapporto al fatturato, l'EBITDA è pari al 13,2%, allineato alle previsioni di budget ed al valore registrato lo scorso anno (13,3%). In termini di Risultato Operativo (**EBIT**), la performance dell'esercizio in corso è in decrescita rispetto al 2010, con un EBIT consolidato pari a 105,5 milioni di euro, in riduzione di 5,6 milioni di euro sul 2010; rapportato al fatturato, l'EBIT è pari al 7,0%, rispetto al 7,5% dell'esercizio precedente.

Il risultato della gestione finanziaria, in miglioramento di 1,1 milioni di euro rispetto al 2010, è influenzato dai risparmi ottenuti negli oneri finanziari netti che hanno più che compensato i minori proventi ottenuti dalle partecipazioni.

L'utile netto consolidato si attesta così a 47,0 milioni di euro (3,1% sul fatturato), in decisa crescita rispetto al risultato del precedente esercizio, pari a 42,8 milioni di euro (2,9% sul fatturato). Le imposte di periodo sono pari a 32,3 milioni di euro, mentre erano risultate pari a 41,0 milioni di euro nel 2010. Il significativo decremento rispetto al 2010 è dovuto sia alla diminuzione del risultato ante imposte che all'iscrizione di imposte anticipate sulle perdite riportabili negli esercizi futuri.

### Situazione patrimoniale consolidata

Situazione Patrimoniale	Al 31 dicembre 2011	Al 31 dicembre 2010	Variazione
<i>In milioni di euro</i>			
Capitale di Funzionamento Netto	(39,9)	8,8	(48,8)
Immobilizzazioni Tecniche Nette	274,9	256,8	18,1
Immobilizzazioni Immateriali Nette	649,4	652,6	(3,2)
Immobilizzazioni Finanziarie	2,6	0,5	2,1
Fondi	(104,9)	(125,9)	21,0
<b>Capitale Investito Netto</b>	<b>782,1</b>	<b>792,8</b>	<b>(10,7)</b>
Indebitamento Finanziario Netto	335,9	349,9	(14,0)
Patrimonio Netto	446,2	442,9	3,3
<b>Fonti di Finanziamento</b>	<b>782,1</b>	<b>792,8</b>	<b>(10,7)</b>
Patrimonio di terzi	1,2	1,6	(0,4)

Il **capitale circolante netto** al 31 dicembre 2011 è pari a -39,9 milioni di euro, con una generazione di flussi di cassa positiva pari a circa 48,8 milioni di euro nel corso dell'esercizio 2011. In particolare, il capitale circolante netto è definito come la somma di crediti commerciali, rimanenze di magazzino, debiti commerciali ed altre attività e passività non commerciali. Nel corso del 2011, in un contesto di mercato particolarmente difficile, il Gruppo Piaggio ha saputo mantenere un equilibrio nell'evoluzione del capitale circolante netto, grazie soprattutto ad un'attenta gestione delle dinamiche di incassi dei crediti commerciali, nonché grazie ad un forte focus sulla gestione e sull'ottimizzazione dei propri magazzini.

Le **immobilizzazioni materiali**, costituite da immobili, impianti, macchinari ed attrezzature industriali, al netto dei fondi di ammortamento e dalle attività destinate alla vendita, ammontano a 274,9 milioni di euro al 31 dicembre 2011, con un incremento pari a circa 18,1 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2010. Tale incremento è frutto del consistente volume di investimenti (pari a circa 61,8 milioni di euro rispetto a circa 37,1 milioni di euro dello scorso anno) concentrati soprattutto in impianti e macchinari, fabbricati ed in attrezzature industriali, mentre gli ammortamenti sono stati pari a circa 35,2 milioni di euro. L'adeguamento del valore della posta patrimoniale al cambio di fine anno ha generato una riduzione del valore contabile di circa 8,9 milioni di euro.

Le **immobilizzazioni immateriali**, costituite da costi di sviluppo capitalizzati, da costi per brevetti e know how, nonché da goodwill derivanti dalle operazioni di acquisizione/fusione effettuate all'interno del Gruppo nel



corso degli ultimi anni, ammontano complessivamente a 649,4 milioni di euro, con una riduzione di circa 3,2 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2010. Tale decremento è dovuto principalmente all'adeguamento del valore delle poste patrimoniali al cambio di fine anno (-6,2 milioni di euro) che ha completamente assorbito la differenza positiva tra le significative attività di investimento dell'esercizio pari a circa 64,3 milioni di euro, concentrate soprattutto in area sviluppo prodotto (38,3 milioni di euro) e diritti di brevetto/know how (24,7 milioni di euro) e gli ammortamenti che sono risultati pari a circa 59,8 milioni di euro.

Le **immobilizzazioni finanziarie**, definite come la somma delle voci “partecipazioni” e “altre attività finanziarie non correnti” ammontano complessivamente a 2,6 milioni di euro. L'incremento è connesso alla valutazione ad equity della joint venture Zongshen Piaggio Foshan (2,3 milioni di euro).

I **fondi**, costituiti dalla somma di fondi pensione e benefici a dipendenti, altri fondi a lungo termine, dalla quota corrente di altri fondi a lungo termine, nonché dalle passività fiscali differite, ammontano complessivamente a 104,9 milioni di euro in diminuzione rispetto al 31 dicembre 2010 (- 21,0 milioni di euro).

Così come ampiamente descritto nel successivo paragrafo “Rendiconto Finanziario Consolidato”, l'**indebitamento finanziario netto** al 31 dicembre 2011 risulta pari a 335,9 milioni di euro, rispetto a 349,9 milioni di euro al 31 dicembre 2010. Il miglioramento di circa 14 milioni di euro è dovuto principalmente al positivo andamento del cash flow operativo, nonché alla buona gestione del capitale circolante netto, che hanno permesso la copertura degli investimenti e la distribuzione dei dividendi.

Il **patrimonio netto** al 31 dicembre 2011 ammonta a 446,2 milioni di euro, in aumento di circa 3,3 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2010.

### Rendiconto finanziario consolidato

Il rendiconto finanziario consolidato redatto secondo gli schemi previsti dai principi contabili internazionali IFRS è riportato nei “Prospetti contabili consolidati e Note illustrative al 31 dicembre 2011”; qui di seguito ne viene fornito il commento facendo riferimento alla forma sintetica di seguito esposta.

<b>Variazione Posizione Finanziaria Netta</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>Variazione</b>
<i>In milioni di euro</i>			
<b>Posizione Finanziaria Netta Iniziale</b>	<b>(349,9)</b>	<b>(352,0)</b>	<b>2,0</b>
Cash Flow Operativo (Risultato+Ammortamenti)	142,0	128,8	13,2
(Aumento)/Riduzione del Capitale di Funzionamento	48,8	8,4	40,4
(Aumento)/Riduzione Investimenti Netti	(112,0)	(103,7)	(8,4)
Variazione netta Fondi pensione ed altri Fondi	(21,0)	(7,8)	(13,3)
Variazione Patrimonio Netto	(43,7)	(23,8)	(19,9)
<b>Totale Variazione</b>	<b>14,0</b>	<b>2,0</b>	<b>12,0</b>
<b>Posizione Finanziaria Netta Finale</b>	<b>(335,9)</b>	<b>(349,9)</b>	<b>14,0</b>

Nel corso del 2011 il Gruppo Piaggio ha generato **risorse finanziarie** per un totale di 14,0 milioni di euro.

Il **cash flow operativo**, definito dal risultato netto, depurato da costi e proventi non monetari, è stato pari a 142,0 milioni di euro.

Il **capitale circolante**, o **working capital**, ha generato cassa per circa 48,8 milioni di euro; in dettaglio:

- › la dinamica di incasso dei crediti commerciali ha generato flussi finanziari per un totale di 24,9 milioni di euro;
- › la gestione dei magazzini ha generato flussi finanziari per un totale di circa 3,1 milioni di euro;
- › la dinamica di pagamento dei fornitori ha generato flussi finanziari per circa 22,8 milioni di euro;

- › la movimentazione di altre attività e passività non commerciali ha evidenziato un impatto negativo sui flussi finanziari per circa 2,0 milioni di euro.

Le **attività di investimento** hanno assorbito risorse finanziarie per un totale di 112,0 milioni di euro. Gli investimenti dell'esercizio consistono in circa 38,3 milioni di euro di spese di ricerca e sviluppo capitalizzate e circa 87,8 milioni di euro di immobilizzazioni materiali e immateriali.

Più in dettaglio, le spese di ricerca e sviluppo sono state dedicate per 30,1 milioni di euro al business *Due Ruote* (scooter, moto e motori) e per 8,2 milioni di euro al business *Veicoli Commerciali*.

Per quanto riguarda le immobilizzazioni materiali e immateriali, circa 25,6 milioni di euro sono stati dedicati allo sviluppo prodotto del business *Due Ruote*, circa 5,0 milioni di euro allo sviluppo prodotto *Veicoli Commerciali*, circa 44,6 milioni di euro ad attività industriali, circa 9,7 milioni di euro ad information technology e 2,9 milioni di euro ad altre attività.

L'impatto sul cash flow della distribuzione dei dividendi avvenuta nel corso del 2011 è stato pari a circa 25,7 milioni di euro.

Come risultante delle dinamiche finanziarie sopra descritte, che hanno portato ad una generazione di cassa positiva per i citati 14,0 milioni di euro, il Gruppo Piaggio ha una **posizione finanziaria netta** che si attesta a – 335,9 milioni di euro.

### *Indicatori alternativi di performance “non-GAAP”*

In accordo con la Raccomandazione CESR/05-178b sugli indicatori alternativi di performance, Piaggio presenta nell'ambito della relazione sulla gestione, in aggiunta alle grandezze finanziarie previste dagli IFRS, alcune grandezze derivate da queste ultime, ancorchè non previste dagli IFRS (Non-GAAP Measures).

Tali grandezze sono presentate al fine di consentire una migliore valutazione dell'andamento della gestione di Gruppo e non devono essere considerate alternative a quelle previste dagli IFRS.

In particolare gli indicatori alternativi di performance utilizzati sono i seguenti:

- › **EBITDA:** definito come risultato operativo al lordo degli ammortamenti;
- › **Margine lordo industriale:** definito come la differenza tra i ricavi netti e il costo del venduto;
- › **Costo del venduto:** include i costi dei materiali (diretti e di consumo), le spese accessorie all'acquisto degli stessi (trasporti in entrata, dogane, movimentazioni di magazzino), i costi del personale per manodopera diretta ed indiretta e relative spese, lavorazioni conto terzi, energie, ammortamenti di fabbricati, impianti, macchinari ed attrezzature industriali, spese di manutenzione e pulizie, al netto del recupero costi per riaddebito a fornitori;
- › **Posizione Finanziaria Netta:** rappresentata dal debito finanziario lordo, ridotto della cassa e delle altre disponibilità liquide equivalenti, nonché degli altri crediti finanziari correnti. Non concorrono, invece, alla determinazione della Posizione Finanziaria Netta le altre attività e passività finanziarie originate dalla valutazione al *fair value* di strumenti finanziari derivati designati di copertura e l'adeguamento al *fair value* delle relative poste coperte. Tra gli schemi del bilancio consolidato del presente fascicolo, è inserita una tabella che evidenzia le voci dello stato patrimoniale utilizzate per la determinazione dell'indicatore.







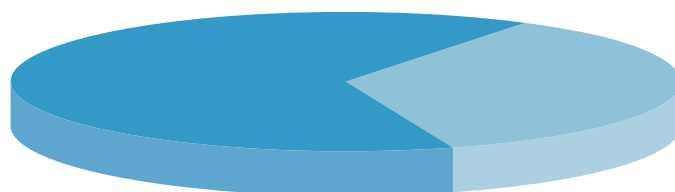
## Risultati per settore di attività

		Due Ruote			Veicoli Commerciali			Totale
		EMEA e Americas	Asia SEA	Totale	EMEA e Americas	India	Totale	
Volumi di vendita (unità/000)	2011	310,2	104,8	<b>415,0</b>	13,3	225,0	<b>238,3</b>	<b>653,3</b>
	2010	335,4	59,5	<b>395,0</b>	13,8	219,6	<b>233,4</b>	<b>628,4</b>
	Variazione	(25,2)	45,2	<b>20,0</b>	(0,5)	5,4	<b>4,9</b>	<b>24,9</b>
	Variazione %	-7,5%	75,9%	<b>5,1%</b>	-3,7%	2,5%	<b>2,1%</b>	<b>4,0%</b>
Fatturato netto (milioni di euro)	2011	837,8	187,5	<b>1.025,3</b>	96,1	395,0	<b>491,1</b>	<b>1.516,5</b>
	2010	854,9	133,2	<b>988,1</b>	108,4	388,9	<b>497,3</b>	<b>1.485,4</b>
	Variazione	(17,1)	54,3	<b>37,2</b>	(12,3)	6,1	<b>(6,2)</b>	<b>31,1</b>
	Variazione %	-2,0%	40,8%	<b>3,8%</b>	-11,4%	1,6%	<b>-1,2%</b>	<b>2,1%</b>
Margine lordo (milioni di euro)	2011	264,5	72,6	<b>337,1</b>	20,0	97,6	<b>117,5</b>	<b>454,6</b>
	2010	280,9	49,8	<b>330,7</b>	26,0	105,6	<b>131,6</b>	<b>462,3</b>
	Variazione	(16,4)	22,8	<b>6,4</b>	(6,0)	(8,0)	<b>(14,1)</b>	<b>(7,7)</b>
	Variazione %	-5,8%	45,7%	<b>1,9%</b>	-23,2%	-7,6%	<b>-10,7%</b>	<b>-1,7%</b>
Personale (n.)	Al 31.12.2011			<b>5.030</b>			<b>2.589</b>	<b>7.619</b>
	Al 31.12.2010			<b>4.841</b>			<b>2.688</b>	<b>7.529</b>
	Variazione			<b>189</b>			<b>(99)</b>	<b>90</b>
	Variazione %			<b>3,9%</b>			<b>-3,7%</b>	<b>1,2%</b>
Investimenti <sup>1</sup> (milioni di euro)	2011			<b>107,3</b>			<b>18,8</b>	<b>126,1</b>
	2010			<b>67,7</b>			<b>28,5</b>	<b>96,2</b>
	Variazione			<b>39,6</b>			<b>(9,7)</b>	<b>29,9</b>
	Variazione %			<b>58,5%</b>			<b>-34,0%</b>	<b>31,1%</b>
Ricerca e Sviluppo <sup>2</sup> (milioni di euro)	2011			<b>57,1</b>			<b>11,4</b>	<b>68,5</b>
	2010			<b>45,9</b>			<b>17,0</b>	<b>62,9</b>
	Variazione			<b>11,2</b>			<b>(5,6)</b>	<b>5,6</b>
	Variazione %			<b>24,4%</b>			<b>-32,9%</b>	<b>8,9%</b>

1\_Totale investimenti in immobilizzazioni materiali ed immateriali.

2\_La voce Ricerca e Sviluppo comprende sia gli investimenti a stato patrimoniale sia i relativi costi contabilizzati a conto economico.

Volumi di vendita per area di attività - anno 2011



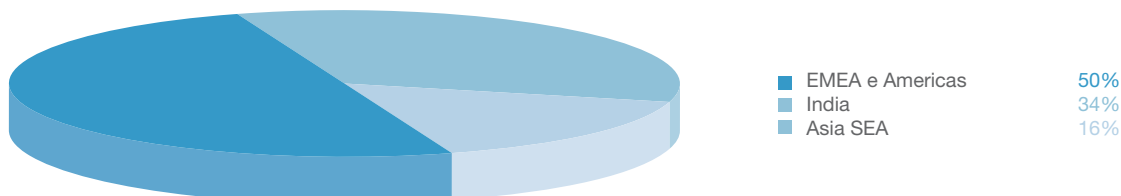
■ Due Ruote 64%  
■ Veicoli Commerciali 36%

		EMEA e Americas	India	Asia SEA	Totale
Volumi di vendita (unità/000)	2011	323,5	225,0	104,8	<b>653,3</b>
	2010	349,2	219,6	59,5	<b>628,4</b>
	Variazione	(25,7)	5,3	45,2	<b>24,9</b>
	Variazione %	-7,4%	2,4%	75,9%	<b>4,0%</b>
Fatturato (milioni di euro)	2011	933,9	395,0	187,5	<b>1.516,5</b>
	2010	963,2	388,9	133,2	<b>1.485,4</b>
	Variazione	(29,3)	6,2	54,3	<b>31,1</b>
	Variazione %	-3,0%	1,6%	40,7%	<b>2,1%</b>
Personale (teste)	Al 31.12.2011	4.356	2.331	932	<b>7.619</b>
	Al 31.12.2010	4.647	2.400	482	<b>7.529</b>
	Variazione	(291,0)	(69,0)	450,0	<b>90</b>
	Variazione %	-6,3%	-2,9%	93,4%	<b>1,2%</b>
Investimenti <sup>3</sup> (milioni di euro)	2011	67,9	42,7	15,5	<b>126,1</b>
	2010	72,4	18,2	5,6	<b>96,2</b>
	Variazione	(4,5)	24,5	9,9	<b>29,9</b>
	Variazione %	-6,2%	134,6%	176,8%	<b>31,1%</b>
Ricerca e Sviluppo <sup>4</sup> (milioni di euro)	2011	42,0	22,9	3,6	<b>68,5</b>
	2010	46,1	15,2	1,5	<b>62,9</b>
	Variazione	(4,1)	7,7	2,1	<b>5,6</b>
	Variazione %	-8,9%	50,7%	140,0%	<b>8,9%</b>

Principali dati per area geografica

<sup>3</sup> Totale investimenti in immobilizzazioni materiali ed immateriali.

<sup>4</sup> La voce Ricerca e Sviluppo comprende sia gli investimenti a stato patrimoniale sia i relativi costi contabilizzati a conto economico.



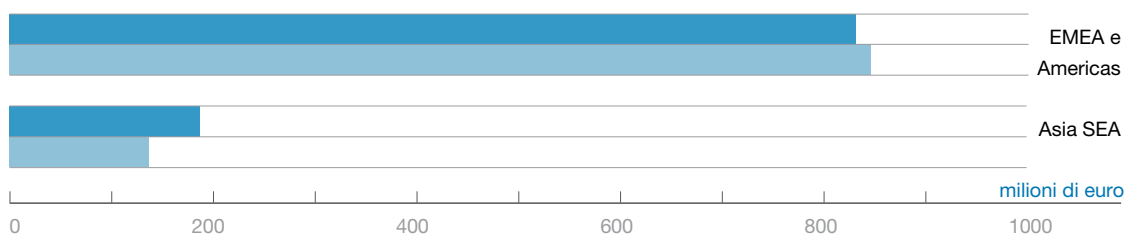
Volumi di vendita per area geografica - anno 2011

## Due Ruote

	2011		2010		Variazione %		Variazione	
	Volumi Sell in (unità/000)	Fatturato (milioni di euro)	Volumi Sell in (unità/000)	Fatturato (milioni di euro)	Volumi	Fatturato	Volumi	Fatturato
EMEA e Americas	310,2	837,8	335,4	854,9	-7,5%	-2,0%	(25,2)	(17,1)
- di cui EMEA	299,9	802,4	329,1	831,7	-8,9%	-3,5%	(29,2)	(29,3)
(di cui Italia)	85,1	249,1	110,1	298,2	-22,7%	-16,5%	(25,0)	(49,1)
- di cui America	10,3	35,4	6,3	23,2	63,8%	53,0%	4,0	12,3
Asia SEA	104,8	187,5	59,5	133,2	75,9%	40,8%	45,2	54,3
<b>Totale</b>	<b>415,0</b>	<b>1.025,3</b>	<b>395,0</b>	<b>988,1</b>	<b>5,1%</b>	<b>3,8%</b>	<b>20,0</b>	<b>37,2</b>
Scooter	376,7	715,5	355,1	708,1	6,1%	1,1%	21,6	7,5
Moto	38,3	155,5	39,9	138,6	-4,0%	12,2%	(1,6)	16,9
Ricambi e Accessori		135,5		138,4		-2,1%	0,0	(2,9)
Altro		18,8		3,0		518,6%	0,0	15,8
<b>Totale</b>	<b>415,0</b>	<b>1.025,3</b>	<b>395,0</b>	<b>988,1</b>	<b>5,1%</b>	<b>3,8%</b>	<b>20,0</b>	<b>37,2</b>

Ricavi Due Ruote

■ 2011  
■ 2010





Il business Due Ruote è costituito principalmente da due segmenti di prodotto: scooter e moto. Si affiancano il relativo indotto dei ricambi e degli accessori, la vendita di motori a terze parti, la partecipazione alle principali competizioni sportive due ruote e i servizi di assistenza.

Nel mercato mondiale delle due ruote sono individuabili due macroaree, distinte in modo netto per caratteristiche e dimensioni della domanda: l'insieme dei Paesi economicamente avanzati (Europa, Stati Uniti, Giappone) e quello dei Paesi in via di sviluppo (Asia Pacific, Cina, India, America Latina).

Nella prima macroarea, minoritaria in termini di volumi ed in cui il Gruppo Piaggio ha storicamente sviluppato la propria presenza, lo scooter soddisfa il bisogno di mobilità nelle aree urbane e la moto è caratterizzata da un utilizzo ricreativo.

Nella seconda, che rappresenta per unità vendute buona parte del mercato mondiale e dove il Gruppo intende ampliare le proprie attività, i veicoli a due ruote costituiscono la modalità primaria di trasporto.

### *Posizionamento di mercato*

Il Gruppo Piaggio ha mantenuto nel 2011 la propria posizione di leadership sul mercato europeo, con una quota di mercato pari al 20,1%, in crescita di 0,4 punti percentuali, ottenuta grazie al consolidamento della leadership nel segmento scooter (+0,9pp) e al mantenimento della quota nel segmento moto.

Il Gruppo, grazie alla produzione del proprio stabilimento di Vinh Phuc, ha inoltre rafforzato il proprio posizionamento nel mercato "premium" del mercato Vietnam, attraverso il successo delle vendite dei modelli Vespa e Liberty, nonché ha messo le basi per una futura crescita negli altri Paesi dell'area asiatica, attraverso lo sviluppo di relazioni commerciali con importatori locali.

Forte rimane inoltre il posizionamento del Gruppo sul mercato nordamericano degli scooter, dove si è consolidata la posizione di leadership con una quota di poco inferiore al 30%, e dove il Gruppo è impegnato a rafforzare la propria presenza anche sul segmento moto, attraverso i brand Aprilia e Moto Guzzi.

### *Brand e prodotti*

Il Gruppo Piaggio è presente nel mercato delle due ruote con un portafoglio di 7 brand, che ha permesso di costruirne e rafforzarne la leadership nel mercato europeo: Piaggio, Vespa, Gilera, Aprilia, Scarabeo, Moto Guzzi e Derbi.

I brand dispongono di una gamma prodotto complementare che fa sì che il Gruppo sia in grado di presentare al mercato un range di offerta completo, rispondendo in maniera mirata ed appropriata alle esigenze dei diversi segmenti di clientela.

Le motorizzazioni per i brand Piaggio, Vespa, Gilera, Derbi, Scarabeo e Moto Guzzi sono progettate e realizzate internamente. Relativamente ad Aprilia, il Gruppo produce i motori per il segmento scooter, i due cilindri 450cc e 550cc per i modelli off road, il V-twin 750cc e il V-quattro 1.000cc.

**Piaggio** Il 2011 ha visto Piaggio confermarsi leader in Europa anche nel cruciale segmento degli scooter Ruota Alta. Dopo aver presentato nel 2010 la nuova generazione Beverly con le apprezzate motorizzazioni 125 e 300cc, nel 2011 Piaggio ha completato la gamma introducendo quello che è diventato il nuovo punto di riferimento del segmento: Beverly SportTouring.

Erede del Beverly 400cc, il nuovo SportTouring porta al debutto il nuovo motore 350cc, un'unità progettata e realizzata per garantire le prestazioni di un 400cc con ingombri, emissioni e costi di gestione di un 300cc.

Più leggero di 20kg, più facile e più divertente da guidare, Beverly SportTouring è anche il Ruota Alta più sicuro del mercato. Per la prima volta su uno scooter è infatti presente un sistema elettronico di controllo che integra nell'antibloccaggio ABS il controllo di trazione ASR, che impedisce lo slittamento della ruota posteriore sui fondi sconnessi o con bassa aderenza.

Altra importante novità per il brand Piaggio è MP3 Yourban. Questo nuovo modello porta tutti i vantaggi

della tecnologia di MP3 su uno scooter compatto e dalle linee leggere, agile e maneggevole, ideale per districarsi nel traffico.

Proposto nelle cilindrata 125 e 300cc, entrambe ad iniezione elettronica, MP3 Yourban si distingue per dotazioni e finiture al top della categoria e si rivolge ad un pubblico in cerca di un mezzo sicuro, agile e divertente.

Vespa Il 2011 ha rappresentato un anno molto importante per Vespa che ha compiuto il suo 65esimo anno d'età affermando ancora una volta la sua unicità nel panorama mondiale degli scooter.

Per festeggiare questo importante traguardo è stata reintrodotta in gamma la PX che, grazie agli oltre tre milioni di veicoli venduti dalla sua nascita, rappresenta il modello più rappresentativo della storia di Vespa. Pur mantenendo le caratteristiche che ne hanno decretato il successo, cambio manuale a quattro marce e freno a pedale, PX è stato migliorato nel comfort, grazie ad interventi tecnici ed alla nuova sella, ma soprattutto nel motore, tecnicamente evoluto e reso perfettamente in linea con la normativa europea anti inquinamento Euro3.

Nel 2011 Vespa ha inoltre rinnovato le tre collezioni di Serie Speciali lanciate con successo nel 2010. Le collezioni Touring, Sport e Vie della Moda sono state ampliate grazie all'introduzione dei modelli GTS 300 Touring, S Sport ed LXV Vie della Moda.

Inoltre, con oltre 98.000 unità vendute ed eccellenti performance nel Sud Est asiatico, è la Vespa LX il modello del Gruppo Piaggio più venduto nel mondo nel 2011.

Gilera Il brand Gilera è presente con i suoi modelli sia nel segmento scooter che moto. Nato nel 1909 ed acquistato dal Gruppo Piaggio nel 1969, Gilera è un brand conosciuto per la sua storia di successi nel campo delle corse, con sei mondiali costruttori e otto titoli mondiali piloti. Gilera è rivolto a giovani dinamici e motociclisti sportivi.

Derbi Derbi presenta una gamma scooter dal 50cc al 300cc ed una gamma moto concentrata sulle motorizzazioni 50cc e 125cc. Il target Derbi, dato da giovani con una età compresa tra i 14 e i 17 anni, ha reso il brand uno dei maggiori produttori nel segmento 50cc. La storia del brand è costruita intorno a 21 titoli mondiali che hanno permesso di ottenere la leadership in Spagna ed in Europa delle moto 50cc.

Aprilia Con il 2011 Aprilia, il Brand Racing del Gruppo Piaggio, ha introdotto nel segmento Granturismo il suo DNA sportivo.

SR Max, disponibile con i motori 125cc e 300cc ad iniezione, è il Granturismo dedicato a chi cerca non solo doti di comfort e proiettività ma anche piacere di guida e divertimento.

Il 2011 è stato un anno di rinnovo in casa Aprilia. A seguito dell'impatto positivo sulla stampa e del successo commerciale dell'innovativo pacchetto di controlli elettronici APRC (Aprilia Performance Ride Control), presentato al mercato con RSV4 Factory APRC Special Edition, il sistema ha equipaggiato di serie la gamma RSV4 ed è stato proposto come versione sulla nuova nata Tuono V4 R.

Tuono, la principale novità dell'anno per Aprilia, ha segnato il ritorno di un modello che ha rappresentato una pietra miliare per il marchio di Noale. La nuova versione, derivata dalla sorella RSV4, si è posta subito come riferimento nel segmento delle maxi naked per performance sia motoristiche che ciclistiche, confermando le aspettative di stampa e clienti.

Altre importanti novità nella gamma moto sono rappresentate dai nuovi modelli RS4 50 e 125, che vanno a rinverdire i fasti della mitica famiglia RS, sigla che identifica le repliche stradali delle moto dei campioni. Con la nuova motorizzazione 125cc 4 tempi ad iniezione elettronica, in linea con le ultime tendenze di mercato, è una moto in grado di soddisfare ogni esigenza dei giovani motociclisti.

Scarabeo Il Brand Scarabeo ha visto nel 2011 il rinnovo del modello medio, motorizzazioni 125cc e 200cc a iniezione elettronica. Questa versione di Scarabeo è stata profondamente rinnovata sia dal punto di vista estetico sia dal punto di vista tecnico. La nuova linea, il comfort migliorato, grazie anche alla nuova sella sdoppiata, e le soluzioni tecniche adottate permettono a Scarabeo di rappresentare un'offerta ancora più valida in un segmento, Ruota alta medio, sempre più strategico a livello Europa.

Un'ulteriore novità che ha interessato Scarabeo è stata l'introduzione della serie speciale "YourZ" per la motorizzazione 50cc 2 tempi. Grazie alla possibilità di personalizzare il veicolo con il kit di grafiche sticker

in dotazione, Scarabeo “YourZ” si è rivelato molto apprezzato dai giovanissimi, target al quale Scarabeo punta molto come dimostra la partnership con “MTV” in occasione degli MTV Awards del 2011.

Moto Guzzi Nel 2011 Moto Guzzi ha compiuto 90 anni. Per celebrare questa ricorrenza si sono svolte in settembre a Mandello del Lario le Giornate Mondiale Guzzi. In tre giorni sono arrivate più di 20.000 persone per visitare la fabbrica, il museo e vedere i nuovi modelli.

Il culmine dell’evento è stata l’inaugurazione del monumento a Carlo Guzzi, nella piazza principale, cui hanno partecipato autorità locali ed il Presidente del Gruppo Piaggio, Roberto Colaninno.

Per l’occasione Moto Guzzi ha presentato una serie speciale numerata della California, nominata appunto 90, e caratterizzata da un allestimento ed una colorazione speciale.

Ma i 90 anni erano già stati celebrati ottimamente dal lancio della rinnovata Stelvio 1.200. Sfruttando il trend positivo del segmento Enduro, e partendo dalla base della moto lanciata nel 2008 e già apprezzata dai mercati, Moto Guzzi ha rinnovato la Stelvio con pochi ma importanti interventi, mirati a soddisfare ancora di più i clienti.

Il 2011 ha anche visto il consolidamento dei modelli esistenti: gli sforzi fatti nell’ultimo periodo per migliorare la qualità dei prodotti sono stati riconosciuti dai clienti ed hanno contribuito al successo di Norge GT\_8v, presentata nel 2010 ed alla crescita continua di V7, che nelle varie versioni, continua ad conquistare nuovi clienti Moto Guzzi.

#### *La rete distributiva*

##### EMEA

In EMEA (Europa, Medio Oriente, Africa) il Gruppo Piaggio si avvale di una presenza commerciale diretta nei principali mercati europei e opera tramite importatori negli altri mercati dell’area.

A fine dicembre 2011 il Gruppo Piaggio in EMEA può contare, tra concessionari diretti e importatori, su più di 3.800 dealer, per un totale di oltre 13.900 punti vendita.

Il 36% di questi operatori rappresenta e distribuisce in esclusiva brand del Gruppo (uno o più di uno). Dei 13.900 punti vendita, 2.300 sono in Italia, 9.000 nel resto d’Europa e 2.600 nei mercati seguiti da importatori. Da gennaio 2011 il Gruppo ha modificato la propria strategia distributiva in Olanda e Belgio, dove i brand Aprilia e Moto Guzzi, gestiti in precedenza tramite un importatore, sono ora distribuiti attraverso una rete diretta, che consente di meglio sfruttare le sinergie derivanti dalla propria presenza nei paesi.

Nel 2011 si è continuato nel percorso di razionalizzazione e rafforzamento della rete di vendita del Gruppo secondo due direttrici strategiche:

1. Consolidamento della copertura territoriale attraverso una selezione qualitativa della rete, con l’obiettivo di aumentare il peso dei dealer esclusivi di Gruppo e la loro fidelizzazione.
2. Rafforzamento delle performance e della qualità della rete distributiva mediante le seguenti azioni prioritarie: miglioramento delle performance commerciali e finanziarie dei dealer, miglioramento della qualità dell’offerta integrata al cliente, sviluppo di servizi e strumenti gestionali a supporto.

##### America

A livello America il Gruppo Piaggio può contare a fine 2011 su oltre 390 operatori attivi così suddivisi:

- › 323 dealer attivi nel mercato USA con una presenza commerciale diretta;
- › 44 dealer nel mercato Canada con una presenza commerciale diretta;
- › in America Latina (LATAM) il Gruppo è presente in 22 Paesi attraverso una rete di 25 importatori.

In USA si è consolidata l’azione di razionalizzazione della rete distributiva, dopo la forte contrazione di mercato degli anni 2009 (-40,8%) e 2010 (-15,8%).

In Canada dal gennaio 2010 il Gruppo ha modificato la propria strategia distributiva, adottando il modello applicato nel mercato USA, attraverso lo sviluppo di una propria rete commerciale diretta, ora costituita da 44 dealers. Complessivamente le vendite in Canada sono pari a circa 1.200 unità per il 2011.

In America Latina, il Gruppo è presente in 22 Paesi con una rete di 25 importatori, a cui sono state complessivamente vendute circa 2.240 unità.

### Asia Pacific

Nell'Area Asia Pacific il Gruppo Piaggio dispone di una presenza commerciale diretta in Vietnam, Indonesia e limitatamente al brand Aprilia, in Giappone, ed opera attraverso importatori negli altri mercati dell'area.

In coerenza con gli obiettivi strategici di Gruppo, che prevedono l'espansione delle attività nella regione, la rete distributiva è in pieno sviluppo.

In Vietnam, il Gruppo è passato da 4 importatori nel 2008 (quando veniva applicato un differente business model) a più di 40 dealer nel 2011, con più di 80 punti vendita: si è puntato e si punta ad accrescere la rete sia quantitativamente, con incremento della penetrazione territoriale anche nelle province minori del Paese, sia qualitativamente, con particolare focus sulla corporate identity.

In Giappone, il Gruppo gestisce in maniera diretta la rete Aprilia e si avvale di importatori e distributori per prodotti di altri brand. In totale, il network distributivo nel Paese consta di 200 punti vendita.

Inoltre, il Gruppo è presente in Malesia, Taiwan, Thailandia, Corea, Hong Kong, Singapore, Filippine, Cina, Australia, Nuova Zelanda attraverso una serie di importatori.

### *Commento ai principali risultati e fatti di rilievo del settore*

Nel corso del 2011, il Gruppo Piaggio ha commercializzato nel mondo un totale di 415.000 unità relative al business Due Ruote, per un fatturato netto pari a circa 1.025,3 milioni di euro (+3,8%), inclusivo di ricambi ed accessori (135,5 milioni di euro, -2,1%). Il Gruppo Piaggio si è confermato anche nel 2011 leader del mercato scooter in Europa.

Come evidenziato nei paragrafi precedenti, nel corso del 2011 l'andamento del Gruppo Piaggio è stato fortemente penalizzato dal calo della domanda del mercato europeo. Tale flessione ha riguardato sia il business scooter che il business moto.

Viceversa, i risultati dell'area asiatica hanno registrato una forte crescita rispetto all'esercizio precedente dove, grazie all'ampliamento della capacità produttiva dello stabilimento vietnamita, vendite e fatturato sono risultati in crescita rispettivamente del 75,9% e del 40,8%.

Nel corso del 2011 si è confermato l'apprezzamento, da parte del mercato, per la famiglia di veicoli MP3 che, grazie alle circa 21.000 consegne ha superato il prestigioso traguardo delle 100.000 unità vendute. Analogamente, anche il brand Vespa, icona del Gruppo Piaggio nel mondo due ruote, conferma l'ottima presenza sul mercato mondiale, con un fatturato pari a circa 298 milioni di euro, grazie alle circa 152.000 unità vendute.

Per quanto riguarda il business moto, un forte impulso al fatturato è derivato dalla Aprilia RSV4 che, anche grazie agli ottimi risultati ottenuti nel Campionato Mondiale Superbike, ha generato nelle sue diverse versioni livelli molto soddisfacenti di fatturato per il Gruppo.

### *Investimenti*

Come più sopra evidenziato, gli investimenti in area Due Ruote sono stati pari a circa 107,3 milioni di euro nel corso del 2011. Tali investimenti sono stati principalmente volti a:

- › realizzazione del nuovo stabilimento in India per la Vespa;
- › sviluppo di nuovi prodotti e face-lifting di prodotti esistenti;
- › miglioramento ed ammodernamento dell'attuale capacità produttiva;
- › implementazione di nuovi strumenti IT.

Per quanto riguarda nello specifico gli investimenti dedicati ai prodotti del Gruppo Piaggio, risorse significative sono state dedicate ad alcuni brand e/o prodotti chiave per lo sviluppo del Gruppo stesso. In particolare, fra stabilimenti europei e stabilimenti asiatici (Vietnam ed India), i principali investimenti sono stati dedicati a:

- › realizzazione del nuovo motore 350cc;
- › realizzazione del nuovo motore LEM;
- › rinnovo veicolo Beverly;
- › sviluppo e lancio del nuovo MP3 Urban;
- › inizio dello sviluppo della nuova Vespa LX;
- › sviluppo della Vespa "Made in India";
- › realizzazione del Liberty elettrico;
- › realizzazione del nuovo veicolo XGT;
- › realizzazione del nuovo Fly per il Vietnam;
- › realizzazione del nuovo Aprilia SRV 850;
- › completamento Vespa PX;
- › sviluppo volto al rinnovo della gamma Moto Guzzi.

Contemporaneamente, sono proseguiti gli investimenti industriali, volti alla sicurezza, alla qualità ed alla produttività dei processi produttivi.



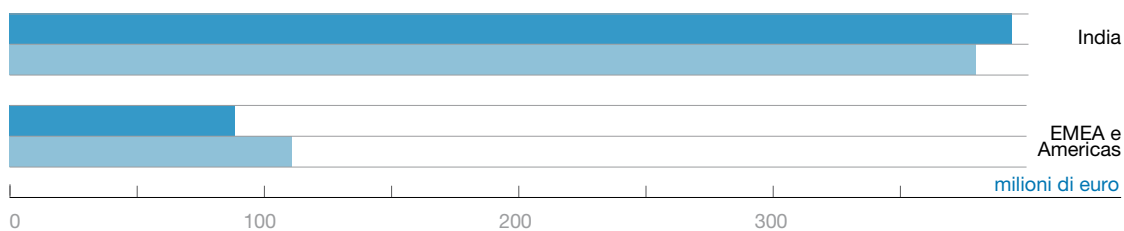


## Veicoli Commerciali

	2011		2010		Variazione %		Variazione	
	Volumi Sell in (unità/000)	Fatturato (milioni di euro)	Volumi Sell in (unità/000)	Fatturato (milioni di euro)	Volumi	Fatturato	Volumi	Fatturato
EMEA e Americas	13,3	96,1	13,8	108,4	-3,7%	-11,4%	(0,5)	(12,3)
(di cui Italia)	7,6	60,3	8,4	70,3	-10,4%	-14,3%	(0,9)	(10,1)
(di cui Americas)	1,1	2,0	0,4	1,2	146,6%	65,0%	0,6	0,8
India	225,0	395,0	219,6	388,9	2,5%	1,6%	5,4	6,1
<b>Totale</b>	<b>238,3</b>	<b>491,1</b>	<b>233,4</b>	<b>497,3</b>	<b>2,1%</b>	<b>-1,2%</b>	<b>4,9</b>	<b>(6,2)</b>
Ape	221,6	370,0	217,7	363,6	1,8%	1,8%	3,9	6,4
Porter	4,4	44,6	5,2	55,6	-16,0%	-19,8%	(0,8)	(11,0)
Quargo	4,2	17,8	9,0	33,2	-53,9%	-46,3%	(4,9)	(15,4)
Mini Truck	8,1	15,9	1,5	3,1	448,6%	409,2%	6,6	12,8
Ricambi e Accessori		42,8		41,7		2,7%		1,1
<b>Totale</b>	<b>238,3</b>	<b>491,1</b>	<b>233,4</b>	<b>497,3</b>	<b>2,1%</b>	<b>-1,2%</b>	<b>4,9</b>	<b>(6,2)</b>

Ricavi Veicoli Commerciali

■ 2011  
■ 2010



Il business Veicoli Commerciali comprende veicoli a tre e quattro ruote con un peso a terra inferiore a 3,5 tonnellate (categoria N1 in Europa) concepiti per un utilizzo commerciale e privato, con il relativo indotto di ricambi ed accessori.



### Posizionamento di mercato

Il Gruppo Piaggio opera in Europa e in India nel mercato dei veicoli commerciali leggeri con una offerta di veicoli pensati come soluzioni ad esigenze di mobilità di corto raggio sia per aree urbane (centri urbani europei) sia extraurbane (con la gamma prodotti indiana).

Il Gruppo distribuisce i propri prodotti principalmente in Italia (che rappresenta il 57% dei volumi del Gruppo in Europa nel 2011), ma anche in Germania (18%), Spagna (3%) e Francia (4%). In questi mercati, il Gruppo si presenta come un operatore su un segmento di nicchia (urbano), grazie alla propria gamma di prodotti a basso impatto ambientale.

È inoltre presente in India, nel mercato delle tre ruote sia nel sottosegmento veicoli passeggeri che nel sottosegmento cargo dove detiene attualmente la posizione di leadership con una quota del 37,1%.

Oltre al tradizionale mercato indiano delle tre ruote si deve inoltre considerare il mercato del light commercial vehicle (LCV) a quattro ruote destinato al trasporto merci (cargo) in cui Piaggio Vehicles Private Limited è presente con Apé Truk e, dal 2010, anche con Apé Mini.

### Brand e prodotti

Il più diffuso brand del Gruppo nel settore dei veicoli commerciali è l'Ape: molto apprezzato per la sua elevata versatilità, rappresenta una soluzione perfetta per le consegne porta a porta così come per tutte le esigenze di mobilità di corto raggio.

La gamma del Gruppo Piaggio include anche i veicoli Porter e Quargo che si caratterizzano per la loro compattezza e robustezza. Oggi il Gruppo dispone di un moderno motore diesel 1.200cc sviluppato internamente e prodotto nel nuovo stabilimento di Baramati, India.

I veicoli della gamma europea sono attualmente prodotti negli stabilimenti di Pontedera, mentre la gamma di veicoli destinati al mercato indiano è realizzata interamente nello stabilimento di Baramati.

### Europa

I veicoli commerciali del Gruppo Piaggio sono dedicati alla nicchia di mercato del cosiddetto trasporto intracity, tipicamente con un chilometraggio giornaliero medio di 40 km.

La gamma prodotto, composta dai modelli Ape 50, Ape TM, Ape Classic, Ape Calessino, Quargo, Porter e Porter Maxi, ha come denominatore comune bassi costi operativi, grande capacità di carico specifica ed estrema agilità e facilità di manovra, consentendo l'accesso a luoghi normalmente preclusi ai veicoli di dimensioni maggiori, specialmente nei centri storici.

“Punta di diamante” è Porter, veicolo commerciale leggero, equipaggiato con motorizzazioni alimentate con le più diffuse opzioni di carburante: diesel (D120), benzina (MultiTech) ed ecologiche (EcoSolution): bifuel benzina + GPL (EcoPower), bifuel benzina + metano (GreenPower), elettrica a zero emissioni (ElectricPower).

Porter in versione chassis rappresenta la base ideale su cui realizzare allestimenti sempre più specializzati per soddisfare le diverse richieste di utilizzo della clientela. La specializzazione rappresenta per Piaggio la chiave di successo per raggiungere nuove nicchie di mercato.

La gamma prodotto europea ha visto, nel corso del 2011, il lancio commerciale dei nuovi propulsori Diesel Euro 5 e il completamento della gamma EcoSolution con la versione GreenPower, benzina + metano di primo impianto.

La completezza della nuova gamma motori permette di soddisfare ogni tipologia di cliente, sia privato sia flotta pubblica, e di cogliere eventuali trend favorevoli ai carburanti alternativi (tensioni sui prezzi alla pompa, campagne di incentivazione).

L'offerta è completata da Quargo, un quadriciclo pesante guidabile dall'età di 16 anni con patente A1 che sfrutta importanti sinergie di componentistica e processo produttivo con Porter, estendendo l'offerta di soluzioni intracity a quel bacino di clienti che, tradizionalmente coperto da Ape 50 e TM, richiede il passaggio a un veicolo equivalente ma a 4 ruote.

Inoltre, nel 2011, anno delle celebrazioni nazionali, è stata lanciata *Ape 50 150° Anniversario Unità d'Italia*, una serie speciale dedicata a tale ricorrenza.

Nell'anno passato è iniziata infine la commercializzazione di Ape 50 anche in Paesi nord europei grazie all'introduzione di una versione a velocità limitata in linea con le normative locali.

#### India

Nel 1999 il Gruppo Piaggio, attraverso Piaggio Vehicles Private Limited, ha fatto il suo ingresso nel mercato indiano, producendo due versioni di Apé, l'Apé 501 e l'Apé 601. Grazie a queste, il Gruppo ha raggiunto negli anni un notevole livello di brand awareness e sviluppato una rete di concessionari in tutta l'India, nonché un'ottima reputazione a livello di customer service, qualità e stile, guadagnando fin da subito un'ampia fetta di mercato.

Il 2010 ha visto l'introduzione del modello Apé City Passenger con motore benzina, diesel, gas e metano. Apé City Passenger, con i suoi propulsori benzina, da 275cc, e in versione diesel, da 395cc, rappresenta la combinazione di potenza, comfort ed affidabilità richiesti dal mercato domestico indiano e dai principali mercati export. Le sue caratteristiche ne fanno un prodotto particolarmente adatto ai Paesi emergenti dell'Africa e del Sud America. Sul versante 4 ruote, la gamma indiana Apé Truk si è recentemente arricchita grazie all'aggiunta del veicolo Apé Mini. Derivata direttamente dalla gamma europea, la linea Apé Truk combina un eccellente rapporto capacità di carico/peso veicolo, ottima manovrabilità e dimensioni compatte. Il nuovo Apé Mini, in particolare, è equipaggiato da un motore diesel da 441cc, caratterizzato da un consumo medio tra i più contenuti, riuscendo a raggiungere i 29 Km/l.

#### *La rete distributiva*

#### Europa

In Europa, il Gruppo Piaggio dispone di 500 dealer. Lo sviluppo della rete commerciale europea ha visto l'apertura di 70 dealer in grado di gestire l'intera linea prodotto e che hanno migliorato la copertura nei principali mercati europei. Tale ampliamento ha interessato in particolare Francia, Germania, Benelux e Italia. Inoltre, nuovi importatori e distributori sono stati attivati in Turchia, Inghilterra e Serbia.

Molta cura è stata poi dedicata allo sviluppo ed all'accrescimento degli standard qualitativi della rete commerciale, con particolare attenzione all'efficienza della rete di assistenza, agli standard di corporate identity, alla preparazione di venditori e tecnici, all'attitudine verso la customer care.

Nel mercato italiano, invece, il Gruppo ha 140 dealer, l'80% dei quali distributori esclusivi di veicoli Piaggio. Il resto della rete è costituito da dealer multibrand (auto, veicoli commerciali e carrelli elevatori). I 140 operatori italiani gestiscono a loro volta una sottorete, composta da più di 650 punti vendita e officine dedicate, con lo scopo di fornire un servizio professionale e un alto livello di vicinanza al cliente finale (nel corso del 2011 sono state nominati 65 nuovi Service Point).

Nel corso del 2011 è proseguito il consolidamento dei nuovi progetti di distribuzione avviati nel 2010 in quattro Paesi dell'America Latina (Messico, Ecuador, Colombia e Guatemala) dove complessivamente ad oggi opera una rete di oltre 60 punti vendita in continua crescita. Si sono poi avviati nuovi contatti con interlocutori di mercato ed istituzionali in altri 6 Paesi attualmente non coperti. Il Sud America continua a rappresentare un'area di rilevanza strategica, nella quale il Gruppo consolida le iniziative avviate lo scorso anno e approccia nuove opportunità di business, derivanti da esigenze di mobilità differenti, sia nei mercati emergenti, attraverso la gamma indiana, che in quelli più evoluti, con la gamma europea.

#### India

In India, Piaggio Vehicles Private Limited dispone di 290 dealer. A questi si aggiungono 425 centri autorizzati per il post-vendita.

### *Commento ai principali risultati e fatti di rilievo del settore*

Il business Veicoli Commerciali ha generato nel corso del 2011 un fatturato pari a circa 491,1 milioni di euro, inclusivi di circa 42,8 milioni di euro relativi a ricambi ed accessori, in calo del 1,2% rispetto allo scorso anno. Un trend positivo è invece riscontrabile in relazione alle unità commercializzate nell'anno che, con 238.339 pezzi, sono in crescita del 2,1%.

Sul mercato europeo il Gruppo Piaggio ha commercializzato nel corso del 2011 13.287 unità, per un fatturato netto totale di circa 96,1 milioni di euro, inclusivo di ricambi ed accessori per 19,9 milioni di euro. Il calo rispetto allo scorso anno, pari a circa 503 unità, ed a circa 12,3 milioni di euro di fatturato, è dovuto sostanzialmente al trend negativo del segmento di riferimento.

Sui mercati dell'America Latina, il Gruppo ha proseguito lo sviluppo dei nuovi progetti avviati nel 2010 in Ecuador, Colombia, Guatemala e Messico, basati sul prodotto Apé della gamma Indiana. Tali iniziative di sviluppo del Business hanno fatto registrare un deciso incremento dei volumi dell'area che si sono attestati a 1.090 unità nel corso del 2011, rispetto alle 442 unità dell'anno precedente.

Sul mercato indiano delle tre ruote, cresciuto di circa il 4,7% rispetto allo scorso anno, Piaggio Vehicles Private Limited si attesta ad una quota pari al 37,1%. Le vendite dei veicoli a tre ruote sono passate da 195.970 unità del 2010 a 195.111 unità del 2011 registrando un calo dello 0,4%. Analizzando in dettaglio il mercato, Piaggio Vehicles Private Limited consolida il suo ruolo di market leader nel segmento trasporto merci (cargo): grazie in particolare al Piaggio Apé 501 e alle sue numerose possibilità di personalizzazione Piaggio Vehicles Private Limited detiene una quota di mercato pari al 57% (60,1% nel 2010). Resta consistente anche se in lieve calo la market share nel segmento Passenger, con una quota del 32% (34% nel 2010). Sul mercato delle 4 ruote, Piaggio Vehicles Private Limited mantiene sostanzialmente i volumi dello scorso anno, che si attestano a circa 11.200 unità vendute. Particolarmente significativa, infine, la performance dell'export, che cresce dalle circa 14.100 unità del 2010 alle circa 18.700 unità del 2011.

### *Investimenti*

Le attività di sviluppo si sono concentrate in India dove sono proseguiti gli investimenti di sviluppo dello stabilimento motori diesel. Per quanto riguarda la normale attività, sono iniziati i lavori di potenziamento delle linee di produzione dei veicoli a 3 ruote, per rispondere alla crescente domanda di mercato.

Le attività di sviluppo prodotto all'interno della gamma europea sono state caratterizzate dal lancio commerciale dei nuovi propulsori Diesel Euro 5 e dal completamento della gamma EcoSolution con la versione GreenPower, benzina + metano di primo impianto.

## *Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio*

**6 gennaio 2012** - presentata all'Auto Expo di Delhi la Vespa per il mercato indiano. Spinta da un nuovo motore a basse emissioni da 60 km/litro, sarà prodotta negli stabilimenti Piaggio di Baramati (India) a partire da marzo 2012. Da aprile in vendita nelle 35 principali città indiane. Capacità produttiva iniziale di 150.000 veicoli/anno.

**23 gennaio 2012** - la linea di credito revolving sindacata di Euro 130 milioni sottoscritta il 29 dicembre 2011 è stata perfezionata avendo soddisfatto le condizioni sospensive. In particolare è stato rimborsato anticipatamente il finanziamento in pool per residui Euro 65 milioni avente scadenza finale nell'agosto 2012 ed è stata richiesta la cancellazione anticipata dell'apertura di credito da Euro 100 milioni, totalmente inutilizzata, in scadenza nel dicembre 2012.

**24 gennaio 2012** - il Gruppo ha assunto una organizzazione per aree geografiche, EMEA e Americas, Asia SEA e India.







## *Rischi ed incertezze*

Il Gruppo Piaggio ha messo a punto delle procedure per la gestione dei rischi nelle aree maggiormente esposte.

### *Rischi relativi al settore di attività*

#### *Rischi legati alla congiuntura macroeconomica e di settore*

Come già descritto nell'ambito dello Scenario di riferimento nel corso della seconda metà del 2011 l'economia mondiale ha subito un rallentamento con dinamiche differenziate per aree geografiche.

Il Gruppo Piaggio, per mitigare gli effetti negativi dello scenario macroeconomico mondiale, ha proseguito nella propria visione strategica, ampliando la sua presenza nei mercati dell'area asiatica dove i tassi di crescita di tali economie si mantengono comunque elevati e consolidando il posizionamento competitivo dei propri prodotti, facendo leva sull'attività di ricerca, con considerevole attenzione allo sviluppo di motorizzazioni a ridotti consumi e basso o nullo impatto ambientale.

#### *Rischi connessi all'elevato grado di concorrenza del mercato*

Negli ultimi anni, la competitività dei mercati in cui il Gruppo opera è aumentata significativamente, soprattutto in termini di prezzo, anche in virtù della contrazione della domanda mondiale.

Piaggio ha cercato e cerca di fronteggiare tale rischio, che potrebbe impattare negativamente sulla situazione economica e finanziaria del Gruppo, attraverso un'offerta di prodotti di alta qualità, innovativi, economici, dai ridotti consumi, affidabili e sicuri e rafforzando la propria presenza nel continente asiatico.

#### *Rischi legati all'aumento dei costi di energia, delle materie prime e dei componenti*

I costi di produzione sono esposti al rischio di fluttuazione dei prezzi di energia, delle materie prime e dei componenti. Nel caso in cui il Gruppo Piaggio non fosse in grado di traslare sui prezzi di vendita un loro eventuale aumento, la sua situazione economica e finanziaria ne risentirebbe.

#### *Rischi connessi alle fluttuazioni stagionali dell'attività*

Il business del Gruppo è esposto ad una elevata stagionalità, in particolar modo nei mercati occidentali, dove le vendite dei veicoli a Due Ruote si concentrano in primavera ed estate. Inoltre, una primavera eccessivamente piovosa può ridurre le vendite dei prodotti con un effetto negativo sui risultati economici e sulla situazione finanziaria del Gruppo. Piaggio fronteggia tali rischi, innanzitutto rafforzando la sua presenza in mercati, come quelli di India e Asia SEA, che non risentono di un'elevata stagionalità e dotandosi di una struttura produttiva flessibile che, grazie agli istituti del part-time verticale e dei contratti a termine, è in grado di far fronte ai picchi di domanda.

#### *Rischio relativo al quadro normativo di riferimento*

I prodotti Piaggio sono soggetti a numerose norme e regolamenti, nazionali ed internazionali, in termini di sicurezza, rumorosità, consumi ed emissione di gas inquinanti. Anche i siti produttivi del Gruppo sono soggetti ad una regolamentazione stringente in materia di emissioni in atmosfera, smaltimento dei rifiuti, scarichi idrici e altri inquinanti.

L'emanazione di norme più restrittive rispetto a quelle vigenti potrebbe mettere fuori mercato i prodotti attualmente in circolazione, costringendo i produttori a sostenere degli investimenti per il rinnovo della gamma dei prodotti e/o la ristrutturazione/adeguamento degli stabilimenti produttivi.

Per fronteggiare tali rischi, il Gruppo investe da sempre risorse nella ricerca e sviluppo di prodotti innovativi, che anticipano eventuali restrizioni delle attuali normative. Inoltre, il Gruppo, in quanto uno dei principali produttori del settore, è spesso chiamato a partecipare, attraverso suoi rappresentanti, alle commissioni parlamentari incaricate di discutere e formulare nuove norme.

In tale contesto, è necessario considerare anche gli interventi governativi in forma di incentivi o detrazioni fiscali per incentivare la domanda. Tali interventi, di non facile previsione, possono influenzare in modo rilevante la situazione economica e finanziaria del Gruppo.

## *Rischi relativi al Gruppo Piaggio*

### *Rischi connessi al mutamento delle preferenze dei clienti*

Il successo di Piaggio dipende dalla sua capacità di proporre prodotti che incontrino il gusto del consumatore e siano in grado di soddisfare le sue esigenze di mobilità. Qualora i prodotti del Gruppo non dovessero incontrare il gradimento della clientela, si avrebbero ricavi inferiori o, a seguito di politiche commerciali più aggressive in termini di scontistica, minori margini, con impatti negativi sulla situazione economica e finanziaria.

Il Gruppo Piaggio, per fronteggiare tale rischio, investe da sempre in intense attività di ricerca e sviluppo, al fine di rispondere al meglio alle esigenze dei clienti e di anticipare le tendenze del mercato, introducendo prodotti innovativi.

### *Rischi connessi alla tutela dei diritti relativi a marchi, licenze e brevetti*

Il Gruppo Piaggio protegge legalmente in tutto il mondo i propri prodotti ed i propri marchi. In alcuni paesi ove il Gruppo opera non vige una normativa volta a garantire determinati livelli di tutela della proprietà intellettuale. Tale circostanza potrebbe rendere insufficienti le misure attuate dal Gruppo al fine di tutelarsi da fenomeni di sfruttamento abusivo di tali diritti da parte di terzi. Azioni illecite di plagio da parte delle concorrenti potrebbero avere ripercussioni negative sulle vendite del Gruppo.

### *Rischi connessi alla dipendenza dai fornitori ed alla politica di global sourcing*

Nello svolgimento delle proprie attività, il Gruppo si avvale di diversi fornitori di materie prime, di semilavorati e di componenti. L'attività del Gruppo è condizionata dalla capacità dei propri fornitori di garantire gli standard qualitativi e le specifiche richieste per i prodotti, nonché i relativi tempi di consegna. In futuro, eventuali indisponibilità dei prodotti forniti, ovvero eventuali inadempienze dei fornitori relativamente agli standard qualitativi, alle specifiche richieste e/o ai tempi di consegna potrebbero comportare incrementi nei prezzi delle forniture, interruzioni e pregiudizi all'attività del Gruppo.

### *Rischi connessi alla operatività degli stabilimenti industriali*

Il Gruppo opera mediante stabilimenti industriali ubicati in Italia, Spagna, India e Vietnam. Tali stabilimenti sono soggetti a rischi operativi, ivi compresi, a titolo esemplificativo, guasti agli impianti, mancato adeguamento alla normativa applicabile, revoca dei permessi e delle licenze, mancanza della forza lavoro, catastrofi naturali, sabotaggi, attentati o interruzioni significative dei rifornimenti di materie prime o componenti. Qualsiasi interruzione dell'attività produttiva potrebbe avere un impatto negativo sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

I rischi operativi connessi agli stabilimenti industriali italiani ed esteri sono gestiti mediante specifiche coperture assicurative suddivise tra i vari stabilimenti in base alla relativa importanza degli stessi.

### *Rischio Paese*

Il Gruppo Piaggio, operando a livello internazionale, è esposto ai rischi connessi ad una elevata internazionalizzazione, come ad esempio l'esposizione a condizioni economiche e politiche locali, il rispetto di regimi fiscali diversi, la creazione di barriere doganali o, più in generale, l'introduzione di leggi o regolamenti più restrittivi rispetto agli attuali. Tutti questi fattori possono avere delle influenze negative sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo.

In particolare, la sempre maggiore presenza del Gruppo in India e Vietnam aumenta l'esposizione del Gruppo ad eventuali instabilità politiche o sviluppi economici negativi in questi Paesi.

### *Rischi connessi alla responsabilità di prodotto e rischi connessi ad eventuali difetti dei veicoli*

Il Gruppo Piaggio è esposto al rischio di azioni di responsabilità di prodotto nei paesi in cui opera. Sebbene non sia stata finora avanzata nei confronti del Gruppo alcuna domanda risarcitoria che non fosse coperta dall'assicurazione, tali domande potrebbero essere promosse in futuro con particolare riferimento agli Stati Uniti. L'eventuale accoglimento in futuro di domande risarcitorie che eccedano la copertura assicurativa esistente sulla responsabilità di prodotto potrebbe avere degli effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

I veicoli prodotti dal Gruppo Piaggio, compresi i componenti forniti da terzi, potrebbero presentare difetti imprevisti che potrebbero richiedere interventi di riparazione in garanzia nonché onerose campagne di richiamo. Per prevenire tali rischi, il Gruppo Piaggio può contare su un efficiente sistema di controllo della qualità dei componenti ricevuti e dei prodotti finiti.

### *Rischi legati ai contenziosi legali*

Per quanto riguarda i contenziosi legali si rimanda a quanto descritto nello specifico allegato della Nota illustrativa al Bilancio Consolidato.

### *Rischi legati ai rapporti con i sindacati*

In Europa il Gruppo Piaggio opera in un contesto industriale caratterizzato da una forte presenza delle organizzazioni sindacali, ed è potenzialmente esposto al rischio di scioperi ed interruzioni dell'attività produttiva.

Nel recente passato il Gruppo non ha subito blocchi significativi della produzione a causa di scioperi. Per evitare, per quanto possibile, il rischio di interruzione dell'attività produttiva, il Gruppo ha da sempre instaurato un rapporto di confronto e di dialogo con le organizzazioni sindacali.

### *Rischi connessi alla pubblicazione dell'informativa finanziaria*

Il Gruppo è esposto al rischio di una possibile inadeguatezza delle procedure aziendali volte a garantire il rispetto delle principali normative italiane e straniere cui è soggetta l'informativa finanziaria. Per fronteggiare tale rischio, i bilanci sono assoggettati ad audit dalla Società di Revisione. Inoltre, si segnala che l'attività di controllo prevista dalla Legge 262/2005 è estesa anche alle più importanti società controllate estere Piaggio Vehicles Pvt. Ltd, Piaggio Vietnam Co. Ltd, Piaggio Hellas S.A. e Piaggio Group America Inc.

### *Rischi informatici e di gestione dei dati e delle informazioni*

Il Gruppo è esposto al rischio di accesso/utilizzo non autorizzato dei dati e delle informazioni aziendali, che potrebbe avere impatti negativi sulla sua redditività. Il Gruppo ha sviluppato policy operative e misure tecniche di sicurezza atte a garantire adeguata protezione dei dati e delle informazioni aziendali.

## *Rischi finanziari*

### *Rischi connessi all'indebitamento finanziario*

Alla data del bilancio le principali fonti di finanziamento del Gruppo Piaggio sono:

- › i prestiti obbligazionari per un importo nominale complessivo di 202 milioni di euro;
- › finanziamenti bancari per un importo nominale complessivo di 259 milioni di euro, la cui composizione per tipologia, tasso e scadenza viene ampiamente trattata nell'ambito della nota illustrativa.

Inoltre il Gruppo ha in essere altri minori contratti di finanziamento e linee di credito a revoca per un indebitamento nominale complessivo di 499 milioni di euro.

L'indebitamento descritto potrebbe in futuro condizionare negativamente l'attività del Gruppo, limitando la capacità dello stesso di ottenere ulteriori finanziamenti o di ottenerli a condizioni più sfavorevoli.

### *Rischio di liquidità (accesso al mercato del credito)*

Tale rischio è connesso alla eventuale difficoltà che il Gruppo può incontrare nell'ottenimento dei finanziamenti a supporto delle attività operative nella giusta tempistica.

I flussi di cassa, le necessità di finanziamento e la liquidità delle società del Gruppo sono monitorati o gestiti centralmente sotto il controllo della Direzione Finance di Gruppo, con l'obiettivo di garantire un'efficace ed efficiente gestione delle risorse finanziarie.

Inoltre, a maggior copertura del rischio di liquidità, la Tesoreria centrale di Gruppo ha a disposizione delle linee di credito "committed" descritte nell'ambito del paragrafo 32 della Nota Illustrativa al Bilancio Consolidato.

### *Rischi connessi ai tassi di cambio*

Il Gruppo Piaggio effettua operazioni in valute diverse dall'euro e ciò lo espone al rischio derivante dalle fluttuazioni nei tassi di cambio fra le diverse divise.

L'esposizione al rischio economico è costituita dai previsti debiti e crediti in divisa estera, ricavati dal budget delle vendite e degli acquisti riclassificati per divisa e mensilizzati per competenza economica.

La policy del Gruppo prevede la copertura di almeno il 66% dell'esposizione economica di ciascun mese di riferimento.

L'esposizione al rischio transattivo è costituita dai crediti e debiti in divisa acquisiti nel sistema contabile ad ogni momento. Le coperture devono essere pari, in ogni momento, al 100% dell'esposizione transattiva import, export o netta per ciascuna divisa.

Nell'esercizio 2011 l'esposizione valutaria è stata gestita in coerenza alla policy introdotta nel 2005, che si propone l'obiettivo di neutralizzare i possibili effetti negativi delle variazioni dei tassi di cambio sul *cash-flow* aziendale, attraverso la copertura del rischio economico, che riguarda le variazioni di redditività aziendale rispetto a quanto pianificato annualmente nel budget economico sulla base di un cambio di riferimento (il c.d. "cambio di budget") e del rischio transattivo, che riguarda le differenze tra il cambio di registrazione in bilancio dei crediti o debiti in divisa e quello di registrazione del relativo incasso o pagamento.



#### *Rischi connessi ai tassi di interesse*

Il Gruppo detiene attività e passività sensibili alle variazioni dei tassi di interesse, che sono necessarie per la gestione della liquidità e dei fabbisogni finanziari. Queste attività e passività sono soggette al rischio tasso, che viene coperto attraverso l'utilizzo di strumenti derivati.

#### *Rischio credito*

Il Gruppo Piaggio è esposto ai rischi connessi a ritardi nei pagamenti dei crediti. Per bilanciare tale rischio la Capogruppo ha stipulato con importanti società di factoring italiane e straniere contratti per la cessione di crediti commerciali pro-soluto.



## Prevedibile evoluzione della gestione

Il Piano 2011-2014 presentato il 14 dicembre 2011 prevede una forte crescita della produttività, al fine di generare valore per gli azionisti, i clienti ed i dipendenti, facendo leva sulla accresciuta presenza internazionale, per incrementare la competitività del costo del prodotto in processi chiave quali gli acquisti, il manufacturing, la progettazione.

Dal punto di vista dei business e delle differenti aree geografiche, il Piano prevede una strategia di sviluppo coerente con lo scenario economico mondiale, e punta a una crescita decisiva nei mercati emergenti ad alto tasso di sviluppo, accompagnata dal mantenimento e dal consolidamento delle posizioni di leadership sui mercati maturi.

In particolare:

- › per quanto riguarda l'Asia SEA, è previsto l'ampliamento delle gamme veicoli e motori al fine di entrare in nuovi segmenti di mercato con posizionamento premium, nonché il completamento dell'ingresso sul mercato indonesiano e l'ingresso in nuovi mercati Asiatici, grazie anche all'incremento della capacità produttiva di Piaggio Vietnam (300.000 unità/anno rispetto alle attuali 140.000 unità/anno);
- › l'ingresso nel mercato indiano dello scooter, che presenta elevati tassi di crescita annua, con il premium brand Vespa la cui produzione partirà - nel corso del primo trimestre 2012 - nel nuovo stabilimento di Baramati in fase di attrezzamento e che avrà una capacità produttiva superiore a 150.000 unità/anno;
- › sui mercati maturi, un ulteriore incremento della quota di mercato europea nel settore scooter, che nel 2011 ha fatto registrare un'eccellente performance con il rafforzamento della leadership continentale del Gruppo, e la crescita delle vendite e dei margini nel settore della motocicletta grazie alla gamma Aprilia e al brand Moto Guzzi, che già a partire dal 2012 registrerà la presentazione dei primi nuovi modelli di moto.

Nei veicoli commerciali, il Piano 2011-2014 punta alla crescita di vendite e quote di mercato nei Paesi emergenti e al mantenimento delle attuali posizioni sul mercato Europeo, con in particolare:

- › l'ingresso in nuovi segmenti del mercato indiano delle tre ruote con il nuovo Ape City equipaggiato con un motore benzina 200cc, e l'accrescimento delle quote nel mercato indiano dei veicoli commerciali a quattro ruote grazie all'introduzione di nuovi prodotti nei segmenti a più alto tasso di crescita;
- › il supporto alle vendite sul mercato indiano attraverso il consumer financing;
- › un ulteriore sviluppo dell'export mirato ai mercati africani, asiatici e dell'America latina.

Dal punto di vista tecnologico, il Piano 2011-2014 è fortemente orientato allo sviluppo - nel business delle due ruote e in quello dei veicoli commerciali - di nuove motorizzazioni termiche a basso impatto ambientale e ridotti consumi in cui il Gruppo già eccelle. Il Gruppo Piaggio a partire dal 2012 immetterà sul mercato - parallelamente al lancio di nuovi prodotti, in parte già svelati in occasione del Salone Eicma 2011- nuove generazioni di propulsori fortemente innovativi e caratterizzati da drastici abbattimenti dei consumi di carburante e delle emissioni inquinanti. Proseguirà inoltre, anche grazie alla collaborazione con i Centri di ricerca e gli istituti universitari più avanzati nel settore a livello mondiale, lo sviluppo dell'offerta di veicoli dotati di motorizzazioni elettriche di nuova generazione e di propulsori ibridi, settore quest'ultimo in cui il Gruppo Piaggio è già oggi tra i costruttori mondiali più all'avanguardia.

## *Rapporti con parti correlate*

I ricavi, i costi, i crediti e i debiti al 31 dicembre 2011 verso le società controllanti, controllate e collegate, sono relativi a cessioni di beni o di servizi che rientrano nelle normali attività del Gruppo.

Le transazioni sono effettuate a normali valori di mercato, in base alle caratteristiche di beni e servizi prestati.

Le informazioni sui rapporti con parti correlate, ivi incluse quelle richieste dalla comunicazione Consob del 28 Luglio 2006, sono presentate nella nota E del bilancio consolidato e nella nota D del bilancio separato della Capogruppo.

La procedura per le operazioni con parti correlate, ai sensi dell'articolo 4 del Regolamento Consob n. 17221 del 12 marzo 2010 e successive modifiche, approvata dal Consiglio in data 30 settembre 2010, è consultabile sul sito istituzionale dell'Emittente [www.piaggiogroup.com](http://www.piaggiogroup.com), nella sezione *Governance*.

## *Rapporti intercorsi con la Controllante*

Piaggio & C. SpA è soggetta ad attività di direzione e coordinamento di IMMSI ai sensi degli artt. 2497 e seguenti del codice civile. Nel corso dell'esercizio tale direzione e coordinamento si è esplicato nelle seguenti attività:

- › per quanto riguarda le informazioni contabili obbligatorie, in particolare i bilanci e le relazioni degli amministratori con riferimento alla situazione delle società del Gruppo, IMMSI ha definito un manuale di gruppo nel quale sono identificati i principi contabili adottati e le scelte facoltative operate nella loro attuazione al fine di poter rappresentare in maniera coerente ed omogenea la situazione contabile consolidata;
- › IMMSI ha poi definito le modalità e le tempistiche per la redazione del Budget e in generale del piano industriale delle società del Gruppo, nonché delle analisi consuntive gestionali a supporto dell'attività di controllo di gestione;
- › IMMSI inoltre, al fine di ottimizzare nell'ambito della struttura di Gruppo le risorse dedicate, ha fornito servizi relativi allo sviluppo e alla gestione del patrimonio immobiliare della Società, svolto attività di consulenza in materia immobiliare e prestato altri servizi di natura amministrativa;
- › infine, IMMSI ha fornito alla Società e alle società controllate attività di consulenza ed assistenza in operazioni di finanza straordinaria, organizzazione, strategia e coordinamento nonché prestato servizi volti all'ottimizzazione della struttura patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Si attesta, ai sensi dell'art. 2.6.2. comma 13 del Regolamento dei Mercati Organizzati e Gestiti da Borsa Italiana SpA, l'esistenza delle condizioni di cui all'articolo 37 del Regolamento Consob n. 16191/2007.

## *Partecipazioni dei componenti degli organi di amministrazione e di controllo*

Si segnala che i componenti degli organi di amministrazione e controllo dell'Emittente non detengono partecipazioni nell'Emittente.





## *Piaggio e le sue unità produttive*

Il Gruppo Piaggio è caratterizzato da una forte presenza internazionale.

Presso la sede italiana di Pontedera (in provincia di Pisa), il Gruppo ha in essere due stabilimenti, di cui uno dedicato alla produzione di veicoli commerciali e l'altro alla produzione di scooter e motori per i veicoli due ruote. A quest'ultimo, che costituisce il più importante complesso industriale del settore due ruote europeo, si affiancano per la produzione europea altri due stabilimenti in Italia (Scorzè e Mandello del Lario) e uno in Spagna (Martorelles).

Il Gruppo è inoltre presente con propri stabilimenti produttivi in Vietnam (a Vinh Phuc), con uno stabilimento dedicato alla produzione di veicoli a due ruote e in India (a Baramati, nello stato del Maharashtra) con un sito dedicato alla produzione di veicoli commerciali e motori, cui si affiancherà, a partire dal 2012, un nuovo stabilimento produttivo di veicoli Vespa rivolti al mercato indiano.

Di seguito la sintesi dei principali interventi realizzati nel corso del 2011 in questi siti, finalizzati allo sviluppo o all'efficientamento della capacità produttiva.

### *Stabilimenti di Pontedera*

È iniziata l'attività per la creazione di un software specifico e di un relativo data base tecnico per la generazione di una metodologia di rilevazione e successivo calcolo del rischio da sovraccarico biomeccanico dell'apparato muscolo scheletrico sulle postazioni di lavoro con termine lavori entro il primo semestre 2012.

### *Stabilimenti Due Ruote*

Nell'ambito delle lavorazioni meccaniche è stato installato un nuovo forno a induzione ionica per il trattamento di alberi motore e di assi a camme. Sono state attrezzate le isole per la lavorazione degli ingranaggi per i motori LEm, Elettrico, 350cc, e Derbi 125cc RSV, e le isole per la lavorazione carter motori LEm e 350cc con la revisione completa dei centri di lavoro interessati. È in fase di completamento l'installazione di due isole robotizzate per l'automazione della linea di lavorazione Alberi Motore Integrali. È in fase di installazione il nuovo centro di lavoro per la lavorazione delle principali famiglie di bielle. All'interno dei processi di montaggio e testing motore sono state completate e avviate le installazioni relative alle nuove linee di montaggio per il motore 350cc, Vespa PX, Liberty Elettrico, e 850cc. È in fase di completamento l'installazione della linea di montaggio motore LEm (avvio produttivo previsto a marzo 2012).

Relativamente ai processi di Saldatura e Verniciatura, è stata installata una nuova isola robotizzata per la saldatura MIG tubo sterzo del veicolo MP3-1 e telai Stalker/Zip, e completate varie attività per la messa in sicurezza di attrezzature nel reparto Saldatura, e delle aree nel reparto Verniciatura; è stata, inoltre, avviata l'installazione di nuovo Sistema Instradamento Prodotto per gestione flusso produttivo bilancelle tra reparti Saldatura/Verniciatura/Montaggio 2R che sarà operativo nel primo trimestre 2012.

Relativamente al processo di Montaggio Veicoli è stata messa in opera una nuova linea di preparazione sterzi, e lanciati in produzione i Veicoli Vespa Px e Liberty Elettrico.

### *Stabilimento Veicoli Commerciali*

È stata avviata la nuova linea robotizzata di verniciatura veicoli APE e completate varie attività per la messa in sicurezza e ripristino dei locali e processi di verniciatura per i veicoli 3 e 4 Ruote.

Nell'area saldatura sono stati adeguati alle normative di sicurezza vari macchinari: attrezzature elettropneumatiche linea saldatura Ape TM (completato) e linea Porter (parziale, completamento primo semestre 2012), camini espulsione fumi di saldatura.

Si è avviata la produzione del veicolo Porter con nuove motorizzazioni benzina MultiTech 1.300cc e diesel BTC 1.200cc.



### *Stabilimento di Scorzè*

È terminato il progetto di riqualificazione delle coperture del fabbricato scooter ed è stata messa in opera la linea 6 di montaggio veicoli 'off road'.

### *Stabilimento di Mandello del Lario*

Sono stati completati i lavori di ristrutturazione relativi alla seconda fase del progetto Arrocco, con il completamento della fase di demolizione, ed è terminata la costruzione della nuova portineria merci e pedonale aziendale. Sono state messe in opera varie attività di riqualificazione del sito tra cui la realizzazione di nuovi asfalti e strade interne, la sistemazione dei prospetti dell'edificio A e la riqualificazione dell'edificio D con annessa realizzazione di una nuova Sala Metrologica.

Relativamente al montaggio veicoli è stata messa in opera la nuova linea di imballo per moto.

### *Stabilimento di Baramati*

Nello Stabilimento motori si è completata l'industrializzazione comprensiva di linea lavorazione alluminio, e linea di montaggio e testing del nuovo motore HE 125cc. In particolare, nel mese di dicembre 2011 è stata effettuata la fase di montaggio motori di Preserie. In parallelo, sono state avviate le attività di industrializzazione del nuovo motore 200cc per veicolo 3Ruote Ape Pax. Si prevede la messa in produzione del suddetto motore nel mese di luglio 2012.

Nel nuovo stabilimento 2Ruote, sono attualmente in fase di completamento le attività di industrializzazione della Vespa (avvio produttivo nel mese di marzo 2012 con capacità produttiva pari a 150.000 veicoli/anno) equipaggiata del nuovo motore HE 125cc. In particolare, nel mese di dicembre 2011 è stata completata nelle tempistiche prescritte la fase di montaggio veicoli Vespa di preserie.

### *Stabilimento di Hanoi*

È stata avviata l'installazione della terza linea di montaggio veicoli della quale è previsto l'avvio produttivo nei primi mesi del 2012.

È in fase di completamento l'ampliamento del sito industriale vietnamita, con la realizzazione dei nuovi capannoni industriali per i processi di lavorazione meccanica, e montaggio motori e per le parti di ricambio. Sono inoltre iniziati i lavori di trasferimento del reparto saldatura veicoli dallo stabilimento di montaggio ad un'area opportunamente riservata all'interno del nuovo capannone ricambi.

Relativamente al processo di montaggio e collaudo motori, nel mese di dicembre 2011 è terminata in Italia la realizzazione e completata la fase di collaudo presso il fornitore della nuova linea di montaggio per motore LEm. La spedizione della linea in Vietnam è prevista nelle prime settimane del mese di gennaio 2012 e l'avvio della relativa installazione nel nuovo capannone montaggio motori è programmata nel mese di febbraio. È stata inoltre avviata la procedura di emissione ordini per le linee di lavorazione alluminio (avvio produttivo nella seconda metà del 2012) e teste cilindro (avvio produttivo nella prima metà del 2013).

### *Progetto World Class Manufacturing - Piaggio Production System (PPS)*

Lo sviluppo del programma di miglioramento continuo dei processi produttivi del Gruppo si è realizzato attraverso una serie di interventi che hanno agito sulle due dimensioni di estensione e di profondità del



livello di cultura aziendale di Manufacturing.

È stato avviato anche negli stabilimenti indiani veicoli e motori il programma PPS: nella parte finale dell'anno 2011 è stato realizzato il primo audit ai processi produttivi che rappresenterà il punto zero del programma di miglioramento futuro.

Negli stabilimenti italiani il programma PPS, avviato già a fine 2010, è entrato invece nel pieno del suo sviluppo. Si è realizzato un importante intervento formativo (8.000 ore totali) che ha interessato il 45% di tutti gli impiegati del Manufacturing e che ha trattato i più importanti temi in materia di Metodologie, Strumenti gestionali, Tecniche comunicative. Gli Stabilimenti hanno potuto valorizzare la formazione ricevuta applicandola sul campo, con i docenti, a progetti di miglioramento che gli stessi Stabilimenti hanno individuato e fissato nel budget come obiettivi di eliminazione di spreco. L'implicazione derivante è un coinvolgimento consapevole degli Stabilimenti nello spostamento dei limiti dei processi produttivi e dei relativi collegamenti al processo continuo di riduzione dei costi.

### *Certificazioni Ambiente, Qualità e Sicurezza sul Lavoro*

Il 25 gennaio 2011, è stata ottenuta la certificazione di conformità allo standard ISO 14001:2004 per il sistema di gestione ambientale, anche dallo stabilimento di Vinh Phuc in Vietnam.

Nel dicembre 2010 erano state confermate, per il triennio dicembre 2010-dicembre 2013 le certificazioni ambientali UNI EN ISO14001:2004, per la qualità UNI EN ISO 9001:2008 e la salute e sicurezza BS OHSAS 18001:2007 per i siti di Pontedera, Noale e Scorzè, ed era stato certificato per la prima volta il sito di Mandello del Lario, che aveva concluso con esito positivo i tre iter certificativi.

Sempre a dicembre 2010 aveva ottenuto la certificazione ISO 9001:2008 anche lo stabilimento spagnolo di Martorelles.

Infine si ricorda che ad agosto 2010 lo stabilimento motori di Piaggio Vehicles Private Limited aveva ottenuto la certificazione per il sistema di gestione della qualità.



## Piaggio e la ricerca e sviluppo

Anticipare le esigenze dei Clienti, creare prodotti innovativi dal punto di vista tecnico, stilistico e funzionale, perseguire la ricerca per una migliore qualità della vita costituiscono i terreni di eccellenza del Gruppo Piaggio nonché i suoi strumenti per mantenere la leadership sul mercato.

Il Gruppo Piaggio sviluppa queste linee di indirizzo articolando le proprie attività di Ricerca e Sviluppo in 5 Centri dislocati in Italia, India e Vietnam.

In particolare, l'obiettivo primario del Gruppo Piaggio è soddisfare le esigenze più avanzate di mobilità riducendo l'impatto ambientale ed i consumi dei propri veicoli e garantendo al tempo stesso performance di eccellenza. Lo sforzo è costantemente rivolto a studiare e proporre veicoli sempre più avanzati in termini di:

- › **ecologica**, prodotti in grado di ridurre le emissioni di gas inquinanti e di CO<sub>2</sub> sia nell'utilizzo in aree urbane sia nell'impiego extraurbano; questo risultato è ottenuto attraverso l'evoluzione della tecnica motoristica tradizionale (motori a combustione interna sempre più raffinati) ma anche mediante il maggiore utilizzo di fonti di energia rinnovabili e sostenibili;
- › **affidabilità e sicurezza**, veicoli che permettano a un maggior numero di utenti di muoversi agevolmente nei centri urbani, contribuendo a ridurre la congestione del traffico, garantendo un alto livello di sicurezza attiva, passiva e preventiva;
- › **riciclabilità**, ovvero prodotti che minimizzano l'impatto ambientale alla fine del loro ciclo di vita utile;
- › **economicità**, veicoli con ridotti costi chilometrici di manutenzione e di esercizio.

In quest'ottica, Piaggio ha presentato con successo il progetto **MUSS** (Mobilità Urbana Sicura e Sostenibile) per il bando 2008 ("Industria 2015") del Ministero dello Sviluppo Economico. Il progetto, partito nell'aprile 2010, è finalizzato allo sviluppo di soluzioni innovative per l'eco-compatibilità e per un trasporto urbano più sostenibile.

Durante il 2011 l'attività del Progetto MUSS ha raggiunto la piena operatività e numerosi risultati sono già stati resi disponibili per l'industrializzazione. In particolare, facendo riferimento alle macroaree più evidenti del Progetto, è possibile elencare i seguenti:

- › nel campo del miglioramento dei propulsori per la riduzione dei consumi e delle emissioni i maggiori frutti si sono concretizzati nella ricerca e ottimizzazione della termo-fluidodinamica che ha portato allo sviluppo dei nuovi motori "125/150 Tre Valvole", "High Efficiency" e "350 Scooter";
- › nello studio e realizzazione di motori che impiegano combustibili alternativi al petrolio, sono stati definiti motori da scooter a metano e a GPL, pronti per la commercializzazione;
- › nello studio di motorizzazioni ibride plug in ed elettriche sono state condotte attività finalizzate alla gestione della comunicazione veicolo-infrastruttura di ricarica;
- › nell'ambito della riduzione del peso dei veicoli sono state condotte attività finalizzate da un lato alla ricerca di materiali alternativi (schiume metalliche, Metal Matrix Composites, pressofusi ottenuti con squeeze casting e tecnopolimeri) e di nuove soluzioni costruttive, dall'altro alla applicazione di metodologie di calcolo per l'ottimizzazione strutturale di telai motociclistici (es. telaio Guzzi Stelvio) e di cerchi ruota di moto e scooter;
- › è stata armonizzata e consolidata la metodologia di prova utilizzata dai reparti sperimentali del gruppo (Aprilia Corse, Centro Tecnico Moto e Centro Tecnico Scooter) per il rilievo dei principali parametri aerodinamici in galleria del vento. È in corso un'attività di miglioramento ed evoluzione delle prestazioni della galleria del vento in collaborazione con l'Università di Perugia;
- › per la tematica del Life Cycle Management è in corso di svolgimento l'attività di analisi delle caratteristiche
- › di riciclabilità di un motoveicolo secondo normativa ISO 22628:2002, che risulterà in un report contenente i risultati del calcolo degli indici di recuperabilità e riciclabilità di un veicolo MP3 125 Hybrid;
- › lo studio e l'introduzione di sistemi di sicurezza attiva ha permesso l'introduzione sul nuovo Beverly 350 del primo sistema ABS+ASR per scooter al mondo;
- › l'ottimizzazione dei sistemi di interfaccia uomo/macchina e sistemi informativi di bordo ha portato alla presentazione e all'introduzione in serie (2012) di un sistema d'infomobilità basato sull'uso dello smartphone collegato via radio al veicolo.

La Ricerca e Sviluppo Piaggio è quindi fortemente orientata in due principali direzioni: lo sviluppo di

motorizzazioni sempre più ecocompatibili e prestazionali e il miglioramento della funzionalità e della sicurezza dei veicoli.

	2011			2010		
	Capitalizzato	Spese	Totale	Capitalizzato	Spese	Totale
<i>In milioni di euro</i>						
Due Ruote	30,1	27,0	57,1	26,2	19,6	45,9
Veicoli Commerciali	8,2	3,2	11,4	13,8	3,2	17,0
<b>Totale</b>	<b>38,3</b>	<b>30,2</b>	<b>68,5</b>	<b>40,0</b>	<b>22,8</b>	<b>62,9</b>
EMEA e Americas	20,8	21,2	42,0	22,7	21,5	44,2
India	14,8	8,1	22,9	13,9	1,3	15,2
Asia SEA	2,7	0,9	3,6	3,4		3,4
<b>Totale</b>	<b>38,3</b>	<b>30,2</b>	<b>68,5</b>	<b>40,0</b>	<b>22,8</b>	<b>62,9</b>

Anche nel 2011 il Gruppo Piaggio ha continuato la propria politica volta al presidio della leadership tecnologica nel settore, destinando all'attività di R&S risorse complessive per 68,5 milioni di euro, di cui 38,3 milioni di euro capitalizzati nelle attività immateriali come costi di sviluppo.

### Ricerca motoristica

La Progettazione e la Produzione di motori sono attività ad alto contenuto tecnologico che richiedono risorse altamente specializzate.

Il Gruppo Piaggio dispone di una Ricerca e Sviluppo motoristica unica in Europa, capace di sviluppare una gamma senza uguali che spazia dai 50cc fino a 1.200cc, a 2 o 4 tempi, a uno o più cilindri, alimentati a benzina, diesel o gas naturale, a carburatore, iniezione indiretta, iniezione diretta, con trasmissione continua, a marce o sequenziale, adatta a ciclomotori, scooter, motocicli, trasporto leggero.

Le attività di Ricerca motoristica sono indirizzate principalmente alla ricerca di alte prestazioni e di rispetto dell'ambiente.

I nuovi motori presentati nel corso del 2011 sono la prova concreta dell'impegno. Per esempio il nuovo "Tre Valvole 125 e 150" comprende numerosissime soluzioni tecniche mirate al contenimento delle emissioni e alla riduzione degli attriti interni. Il primo risultato è ottenuto attraverso l'adozione di una particolare configurazione fluidodinamica dei condotti di aspirazione e della camera di combustione che dà luogo a un moto detto "Tumble" della miscela aria benzina aspirata, che consente di migliorare il rendimento termodinamico.

A questo si aggiunge l'accurato studio volto a diminuire gli attriti interni (lubrificazione, adozione bilancieri a rullo, adozione cuscinetti volventi etc.) che hanno portato a risultati veramente eclatanti in termini di riduzione di consumi.

Negli ultimi anni lo sforzo più tecnologicamente avanzato di Piaggio per la riduzione dell'impatto ambientale è certamente stato lo sviluppo motore 125 Hybrid (2009). Questa innovazione utilizza un'unità motrice ibrida che unisce un modernissimo propulsore a combustione interna dotato di iniezione elettronica ad un motore elettrico. La gestione integrata dei due propulsori consente di migliorare le prestazioni complessive del veicolo e permette un drastico abbassamento dei livelli di emissioni inquinanti. Nel corso del 2010 la versione 125 è stata affiancata dalla 300 Hybrid.

Basandosi sui risultati ottenuti nel 2010 nel progetto **MID2R**<sup>1</sup>, nel corso del 2011 sono stati approfonditi alcuni aspetti relativi all'installazione dei recipienti per il combustibile (CNG) in ottica di utilizzare la tecnologia su nuovi modelli destinati al Mercato Globale nei prossimi anni, secondo le richieste del mercato.

<sup>1</sup> Progetto di ricerca finanziato dal Ministero dell'Istruzione, dell'Università e della Ricerca, che ha avuto come obiettivo la realizzazione di motorizzazioni ad iniezione diretta di benzina e Bifuel (CNG). L'attività di ricerca si è sviluppata attraverso la definizione, lo studio e la progettazione di un sistema di alimentazione e controllo di iniezione ad alta pressione



La ricerca del Gruppo Piaggio è attiva anche nello studio e nella realizzazione di veicoli puramente elettrici, con l'obiettivo quindi di realizzare veicoli "Zero Emission" con elevata autonomia. In questo ambito, nel corso del 2011, è iniziata la commercializzazione di una versione di Liberty elettrico, destinata alle flotte aziendali.

### *Innovazione e sicurezza*

Nell'ambito dei veicoli le attività di Ricerca e Sviluppo del Gruppo mirano principalmente a proporre nuove soluzioni che migliorino la qualità della vita dei clienti.

La gamma di prodotti offerti dal Gruppo anche nel caso dei veicoli è amplissima, spaziando dai ciclomotori ai veicoli da trasporto leggero, dalle moto di piccola cilindrata alle supersportive ed alle racing, dalle stradali alle off-road, dalle turistiche alle custom, dagli scooter piccoli ai granturismo.

Nel contesto cittadino europeo i veicoli a due ruote sono una risposta concreta alle esigenze di mobilità individuale e possono contribuire al decongestionamento del traffico, garantendo un adeguato livello di sicurezza e di comfort e una rilevante riduzione di consumi ed emissioni.

Per questo un forte impegno è dedicato dal Gruppo Piaggio al miglioramento dei sistemi di sicurezza (sistemi frenanti, sospensioni, gestione elettronica della dinamica) ed alla ricerca di nuove soluzioni architettoniche tramite la proposta di nuove formule di prodotto, l'analisi aerodinamica ed ergonomica.

Nel corso del 2011 è stato sviluppato l'ABS per il nuovo modello Beverly Sport Tourer 350, presentato all'EICMA a novembre. In questo caso, unico al mondo nel panorama degli scooter, all'ABS di ultima generazione è stato affiancato il controllo di trazione elettronico ASR che impedisce al veicolo di perdere aderenza in accelerazione.

Il Gruppo Piaggio ha acquisito conoscenze di altissimo livello nel campo della gestione elettronica delle sospensioni e dell'ammortizzatore di sterzo semiattivi, nonché in generale della dinamica del veicolo, depositando diversi brevetti internazionali anche in collaborazione col Politecnico di Milano.

Nell'ambito del filone di ricerca sulla sicurezza preventiva e dinamica l'obiettivo più ambizioso di Piaggio è rappresentato dallo studio e realizzazione di formule nuove di prodotto, quali i 3-4 ruote basculanti, che garantiscono una stabilità senza confronti anche su terreno bagnato o sconnesso e minori spazi di arresto rispetto ai normali scooter. Il punto di riferimento nel campo è rappresentato dal tre ruote basculante Piaggio MP3, la cui commercializzazione è iniziata nel 2006.

Queste nuove formule, con l'aggiunta di ulteriori dispositivi di sicurezza, possono raggiungere livelli di sicurezza attiva e passiva paragonabili agli standard automobilistici, mantenendo i vantaggi in termini d'ingombro, emissioni e consumo, tipici dei veicoli a due ruote.

Nel corso del 2011 è stato commercializzato con successo il nuovo modello MP3 Yourban, presentato al Salone EICMA 2010, versione più leggera e maneggevole del primigenio MP3 a cui si affianca.

La presenza nel Gruppo di marchi quali Aprilia, Derbi e Moto Guzzi garantisce l'impegno della Ricerca e Sviluppo sia nel settore dei veicoli ad altissime prestazioni, punta di diamante della tecnologia, sia in quello dei veicoli emozionali.

Nel corso del 2011 Piaggio ha partecipato a tre progetti europei volti al miglioramento della sicurezza e il comfort dei motociclisti: eSUM, 2BeSafe, VERITAS.

### *Progetto eSUM*

A febbraio 2011 si è svolto l'evento finale del progetto eSUM, iniziato a giugno 2008 e finanziato dalla Direzione Generale per l'Energia e i Trasporti della Commissione Europea. Lo scopo è l'identificazione delle "migliori pratiche" per una mobilità urbana su due ruote che sia più sicura e sostenibile. Nel corso del 2010 Piaggio ha contribuito principalmente mettendo a disposizione delle città di Roma, Barcellona, Parigi e Londra quattro veicoli MP3 125 Hybrid (uno per città) per un periodo minimo di tre mesi per essere testati nell'uso quotidiano da parte di utenti di varia natura (ausiliari del traffico, agenti di polizia municipale, addetti alla manutenzione dei semafori etc.). Punti di forza e obiettivi di miglioramento sono

stati identificati mediante un questionario di valutazione. In occasione dell'evento finale (Barcellona, 2 Febbraio 2011) Piaggio ha presentato MP3 Yourban come la risposta concreta all'evoluzione del concetto del veicolo MP3 per utilizzo prevalentemente urbano, evidenziando come le scelte progettuali messe in atto nel 2010 siano state confermate dai risultati del questionario di valutazione sottoposto agli utenti di MP3 125 Hybrid nel corso del progetto eSUM.

#### *Progetto 2BeSafe*

Il progetto 2BeSafe si è concluso a dicembre 2011 a Parigi. Scopo del progetto è proporre linee guida per il miglioramento della sicurezza, attraverso studi "naturalistici" del comportamento dei motociclisti e test svolti in ambiente controllato con simulatori di guida per motocicli. Piaggio ha contribuito come unico Costruttore di veicoli del Consorzio, fornendo supporto tecnico per la strumentazione dei veicoli e lo svolgimento delle prove su strada con i propri collaudatori, nonché fornendo la propria competenza nel settore per la revisione delle linee guida.

#### *Progetto VERITAS*

Il 2011 è stato il secondo anno di attività del progetto VERITAS, che ha l'ambizioso obiettivo di proporre metodologie e strumenti di progetto che tengano conto delle esigenze di utenti anziani e con un certo grado di disabilità in vari settori (automotive, intrattenimento, salute, domotica). Piaggio sta partecipando al fine di estendere a tale categoria di utenti la metodologia di analisi ergonomica da applicare alla progettazione dei veicoli (ergonomia fisica) e allo studio di innovative interfacce uomo-veicolo (es. sistemi informativi di bordo). Il progetto si concluderà nel 2013.



## Piaggio e l'ambiente

Il Gruppo Piaggio, perseguendo i principi statuiti dal proprio Codice Etico, opera a livello globale compiendo *“scelte di investimento e di iniziative industriali e commerciali [...] informate al rispetto dell'ambiente e della salute pubblica” (art.7).*

In particolare *“Fermo il rispetto della specifica normativa applicabile, la società ha riguardo alle problematiche ambientali nella determinazione delle proprie scelte, anche adottando – dove operativamente ed economicamente possibile e compatibile – tecnologie e metodi di produzione eco-compatibili, con lo scopo di ridurre l'impatto ambientale delle proprie attività” (art.8).*

Nel Gruppo Piaggio vi è la ferma convinzione che la tutela dell'ambiente nello svolgimento di tutte le attività aziendali sia essenziale per una coesistenza armoniosa tra uomini, tecnologia e natura, e che l'impegno verso uno sviluppo sostenibile, oltre ad un valore dell'etica dell'impresa, rappresenti un'importante variabile in ogni strategia aziendale. Tutto questo trova realizzazione innanzitutto attraverso la creazione di prodotti sostenibili, che devono essere fabbricati utilizzando impianti con il minor impatto ambientale possibile.

Il Gruppo Piaggio, che come dichiarato nel proprio Piano Strategico 2011-2014, ha in programma l'ampliamento di alcuni siti produttivi oltre ad una forte crescita della produttività, continua a perseguire una politica ambientale focalizzata nella razionalizzazione dei consumi delle risorse naturali e nella minimizzazione delle emissioni nocive e dei rifiuti risultanti dalla produzione. A fronte di tali intenti, le iniziative realizzate si concentrano su seguenti ambiti:

- › mantenimento delle certificazioni ambientali per gli stabilimenti del Gruppo;
- › riduzione dei consumi energetici;
- › riduzione delle emissioni CO<sub>2</sub> ed altri inquinanti;
- › conservazione delle risorse idriche;
- › gestione e recupero dei rifiuti.

Nell'ambito dei sistemi di gestione, la certificazione ambientale ISO 14001 è un utile strumento che consente a Piaggio di utilizzare un approccio strutturato e coordinato, tra le diverse sedi del Gruppo, permettendo la definizione degli obiettivi ambientali e l'individuazione dei rischi e delle opportunità di miglioramento, assicurando il rispetto di tutti i requisiti normativi rilevanti per l'ambiente, riducendo i costi legati ai consumi energetici, alla gestione dei rifiuti e delle materie prime e perseguendo un processo di miglioramento continuo della performance ambientale.

A dicembre 2010 gli impianti produttivi già accreditati, ovvero Pontedera, Noale e Scorzè, hanno ottenuto il rinnovo dei certificati ISO 14001:2004 per il Sistema di gestione ambientale, fino al dicembre 2013. Inoltre, come già indicato nel CSR Report 2010, il Gruppo ha esteso la certificazione al sito produttivo di Mandello del Lario e ha completato l'implementazione del SGA anche per lo stabilimento di Vinh Phuc. Lo stabilimento vietnamita ha ottenuto la certificazione ISO 14001:2004 il 25 gennaio 2011.

Nel corso del 2011 non risultano danni causati all'ambiente per cui la Società sia stata dichiarata colpevole in via definitiva, né sanzioni o pene definitive inflitte all'impresa per reati o danni ambientali.

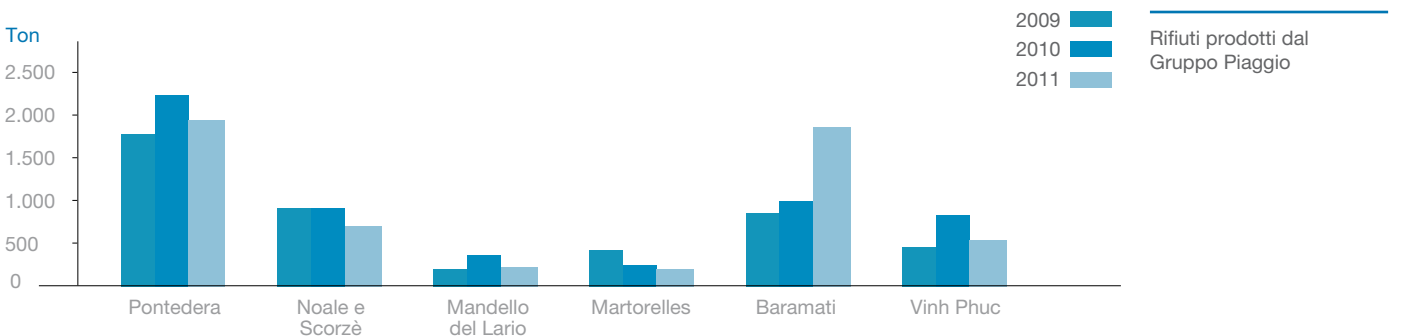
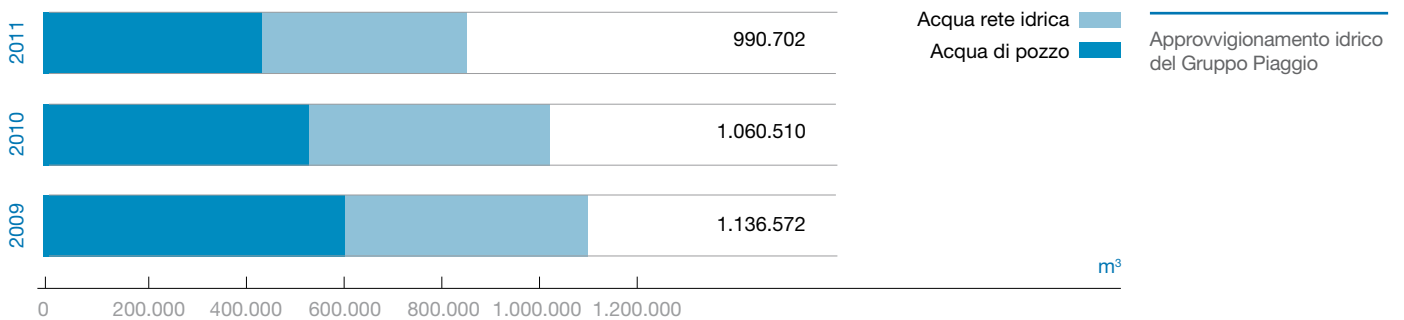
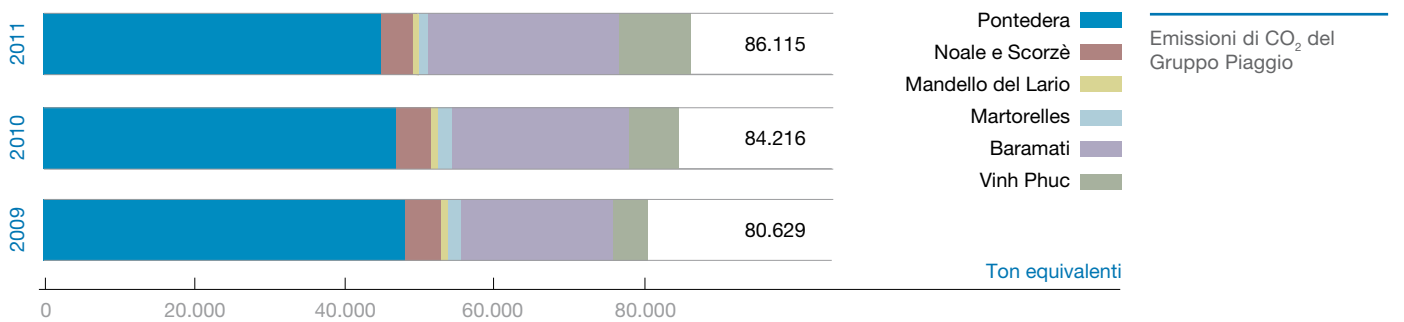
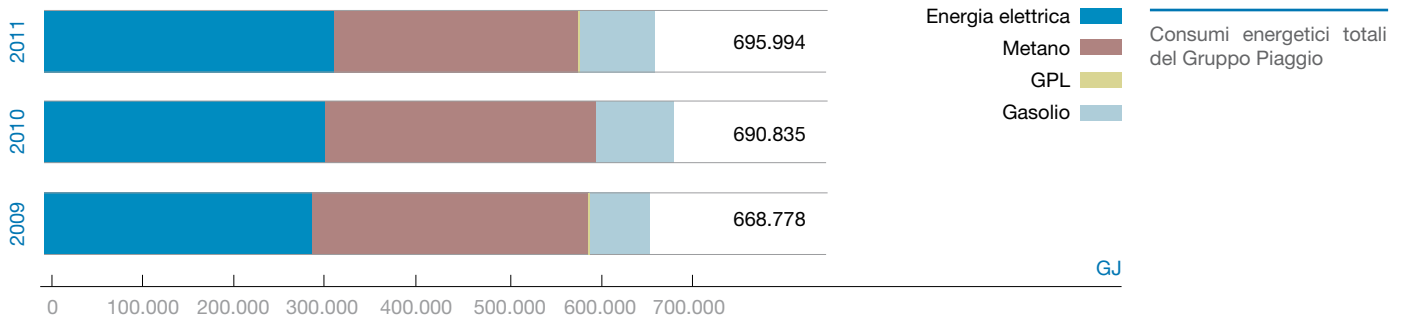
L'attenzione posta da Piaggio nei confronti degli impatti ambientali derivanti dalle proprie attività si esprime anche attraverso il CSR Report, strumento in uso dal 2008 attraverso il quale il Gruppo definisce gli impegni e rendiconta le proprie performance nei confronti dei diversi gruppi di stakeholder. Il CSR Report rappresenta, pertanto, un mezzo per dichiarare la politica ambientale adottata da Piaggio, le azioni intraprese ed i risultati raggiunti, in un'ottica di miglioramento continuo.

### Principali indicatori di performance ambientale

Fermo restando l'impegno di Piaggio nel miglioramento della gestione dei processi ambientali finalizzato a ridurre consumi energetici, emissioni inquinanti, produzione di rifiuti, approvvigionamenti idrici, le performance ambientali del Gruppo Piaggio nel triennio 2009-2011 presentano, in alcuni casi, degli andamenti anomali. Tali anomalie derivano dalla combinazione di due aspetti in contrapposizione: da un lato si apprezzano i benefici derivanti dall'implementazione di iniziative strutturali e accorgimenti tecnici

nella gestione efficiente ed eco-sostenibile degli impianti, dall'altro si registra un aumento dei consumi imputabile, tra gli altri fattori, all'incremento produttivo dei siti a Baramati e Vinh Phuc.

Per quanto riguarda il dato sui rifiuti, nel confronto dei dati 2011-2010 emerge per gli insediamenti extra europei un aumento della produzione di rifiuti imputabile all'incremento dei volumi produttivi. Si segnala, inoltre che il dato del 2010 di Mandello è stato fortemente influenzato dai lavori di ristrutturazione che sono stati occasione di interventi di pulizia e bonifica di ampie aree di stabilimento in parte fuori servizio.



## Piaggio e le risorse umane

### Organico

Il Gruppo è cresciuto in termini di forza lavoro nel corso del 2011. Infatti, i dipendenti del Gruppo al 31 dicembre 2011 risultano pari a 7.619 unità, con un incremento di 90 unità (1,2%) rispetto al 31 dicembre 2010. Tale incremento è da ricondurre principalmente all'ampliamento dello stabilimento vietnamita.

Popolazione aziendale per area geografica al 31 dicembre

n° di persone	2011	2010	2009
EMEA e Americas	4.356	4.647	4.730
<i>di cui Italia</i>	<i>3.871</i>	<i>4.138</i>	<i>4.131</i>
India	2.331	2.400	2.126
Asia SEA	932	482	444
<b>Totale</b>	<b>7.619</b>	<b>7.529</b>	<b>7.300</b>

I dati occupazionali di fine anno non sono indicativi della consistenza media dell'organico, in quanto questa è influenzata dalla presenza, nei mesi estivi, degli addetti stagionali, impiegati in azienda attraverso contratti a termine. Il Gruppo, infatti, per far fronte ai picchi di richiesta tipici dei mesi estivi ricorre all'assunzione di persone a tempo determinato.

Per tale ragione, a parità di perimetro, la consistenza media risulta storicamente più elevata della consistenza puntuale a fine anno.

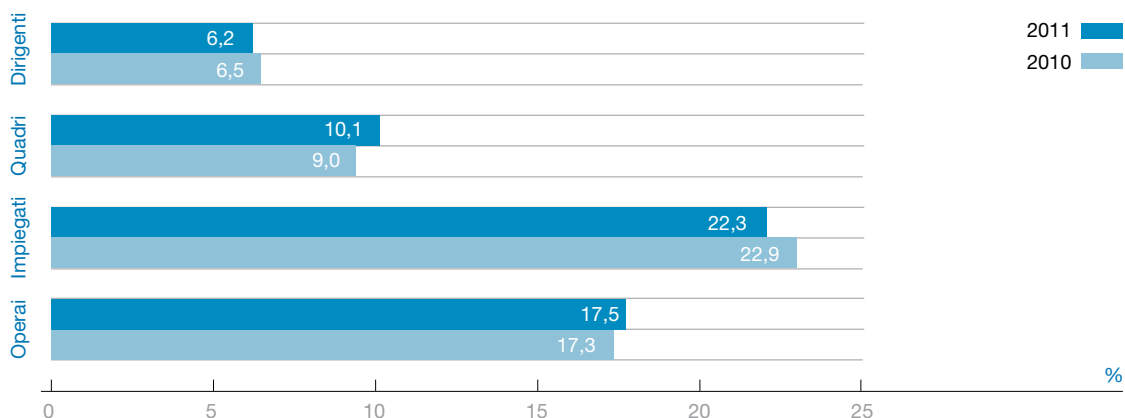
Consistenza media della popolazione aziendale per categoria professionale

n° di persone	2011	2010	2009
Dirigenti	100	109	111
Quadri	504	465	433
Impiegati	2.100	2.088	2.039
Operai	5.033	4.939	4.565
<b>Totale</b>	<b>7.737</b>	<b>7.601</b>	<b>7.148</b>

Popolazione aziendale per genere e area geografica al 31 dicembre

n° di persone	2011		2010	
	Uomini	Donne	Uomini	Donne
EMEA e Americas	3.146	1.210	3.393	1.254
<i>di cui Italia</i>	<i>2.778</i>	<i>1.093</i>	<i>2.992</i>	<i>1.146</i>
India	2.311	20	2.383	17
Asia SEA	776	156	385	97
<b>Totale</b>	<b>6.233</b>	<b>1.386</b>	<b>6.161</b>	<b>1.368</b>

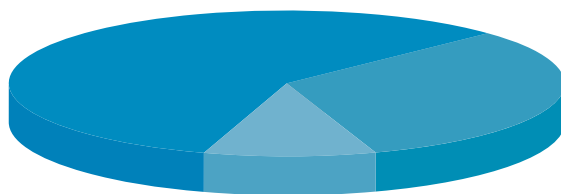
Incidenza delle donne sull'organico al 31 dicembre





n° di persone		fino a 30	31-40	41-50	> 50	Totale
2011	Dirigenti	0	13	40	44	97
	Quadri	2	193	209	111	515
	Impiegati	510	801	526	290	2.127
	Operai	2.045	1.061	987	787	4.880
	<b>Totale</b>	<b>2.557</b>	<b>2.068</b>	<b>1.762</b>	<b>1.232</b>	<b>7.619</b>
2010	Dirigenti	0	12	48	47	107
	Quadri	2	172	197	116	487
	Impiegati	496	796	469	315	2.076
	Operai	1.672	1.326	927	934	4.859
	<b>Totale</b>	<b>2.170</b>	<b>2.306</b>	<b>1.641</b>	<b>1.412</b>	<b>7.529</b>

Popolazione aziendale per categoria professionale e fascia d'età al 31 dicembre

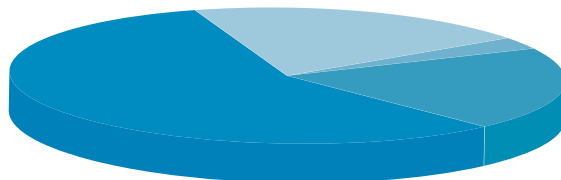


EMEA e Americas 10%  
India 58%  
Asia SEA 32%

Popolazione aziendale fino a 30 anni per area geografica al 31 dicembre 2011

n° di persone	Laurea	Medie superiori	Medie inferiori	Elementari	Totale
EMEA e Americas	763	1.860	1.539	194	4.356
<i>di cui Italia</i>	598	1.671	1.474	128	3.871
India	491	1.831	9	0	2.331
Asia SEA	268	663	0	1	932
<b>Totale</b>	<b>1.522</b>	<b>4.354</b>	<b>1.548</b>	<b>195</b>	<b>7.619</b>

Popolazione aziendale per titolo di studio al 31 dicembre 2011



Laurea 20%  
Medie Superiori 57%  
Medie Inferiori 20%  
Elementari 3%

n° di persone	Tempo Determinato			Tempo Indeterminato		
	Uomini	Donne	Totale	Uomini	Donne	Totale
EMEA e Americas	87	15	102	3.059	1.195	4.254
<i>di cui Italia</i>	81	14	95	2.697	1.079	3.776
India	1.085	0	1.085	1.226	20	1.246
Asia SEA	613	119	732	163	37	200
<b>Totale</b>	<b>1.785</b>	<b>134</b>	<b>1.919</b>	<b>4.448</b>	<b>1.252</b>	<b>5.700</b>

Popolazione aziendale per tipologia contrattuale, genere e area geografica al 31 dicembre 2011

n° di persone	Full time			Part time		
	Uomini	Donne	Totale	Uomini	Donne	Totale
EMEA e Americas	3.028	880	3.908	118	330	448
<i>di cui Italia</i>	2.660	770	3.430	118	323	441
India	2.311	20	2.331	0	0	0
Asia SEA	775	156	931	1	0	1
<b>Totale</b>	<b>6.114</b>	<b>1.056</b>	<b>7.170</b>	<b>119</b>	<b>330</b>	<b>449</b>

Popolazione aziendale per tipologia contrattuale, genere e area geografica al 31 dicembre 2011

### *Sviluppo organizzativo: interventi avvenuti nel 2011*

Il Gruppo Piaggio nel corso dell'anno 2011 ha proseguito la sua strategia indirizzata ad una globalizzazione della propria presenza industriale e commerciale in Asia e ad un consolidamento della leadership in Europa e America in modo da competere come azienda globale sui mercati internazionali.

In particolare, gli eventi più rilevanti nell'anno 2011 sono stati:

- › ridefinizione della struttura di dettaglio della **Direzione Sviluppo e Strategie di Prodotto** al fine di consentire un continuo miglioramento dei tempi di sviluppo dei prodotti 2 Ruote e 3-4 Ruote in relazione alle esigenze del mercato ed una gestione dinamica dei prodotti con forte attenzione a qualità, analisi del valore ed innovazione. In particolare sono stati costituiti centri tecnici di eccellenza dove sono concentrate le attività di progettazione e sperimentazione di scooter, moto, veicoli 3-4 Ruote e motori 2 e 3-4 Ruote, al fine di garantire lo sviluppo di un know how specialistico e distintivo del Gruppo;
- › nell'ambito della Direzione Tecnologie di Fabbricazione e Produzione è stato introdotto un programma di innovazione, denominato **Piaggio Production System (PPS)** basato sul miglioramento continuo del sistema logistico-produttivo Piaggio, dapprima negli stabilimenti italiani e successivamente in quelli esteri. Tale sistema migliora la qualità dei prodotti, la flessibilità, la velocità di consegna e la produttività. Sempre nell'ambito di tale Direzione sono confluiti gli **Acquisti Materiali e Componenti** al fine di garantire una maggiore sinergia con i flussi produttivi;
- › la società controllata **Piaggio Group Americas** è passata ad operare nell'ambito della Direzione Commerciale EMEA e Americas 2 Ruote per un approccio omogeneo alle realtà commerciali dei mercati occidentali;
- › revisione delle strutture di dettaglio della **Business Unit Ricambi, Accessori e Assistenza Tecnica Post Vendita** con lo scopo di assicurare un continuo miglioramento del livello di qualità dei servizi di assistenza post vendita, attraverso la costituzione di strutture di Headquarter dedicate al service, allo sviluppo della rete post vendita, al marketing e alla logistica dei ricambi e degli accessori. In particolare sarà sviluppato anche il business "vintage" per i brand Vespa e Moto Guzzi con specifiche azioni di marketing (ad esempio sviluppo di una rete di "Centri di Restauro");
- › avviamento del progetto "**Motore e Fabbrica Vietnam**", con la finalità di realizzare la produzione di un nuovo motore 125 3V presso il nuovo stabilimento vietnamita;
- › costituzione alle dipendenze del Presidente e AD di Piaggio & C. di un incarico di **Supporto Marketing** alla struttura Marketing 2 Ruote della società indiana Piaggio Vehicles Private Limited, nell'ottica di una maggiore integrazione delle diverse realtà per uno sviluppo dei segmenti di mercato per i prodotti 2 Ruote nell'area indiana;
- › ingresso a giugno sul mercato indonesiano con una nuova società controllata **PT. Piaggio Indonesia** che, attraverso un'efficiente organizzazione commerciale, consenta sia lo sviluppo della commercializzazione dei veicoli del Gruppo, sia un approfondito studio del mercato indonesiano in termini di prodotti, aspettative dei clienti e prezzi;
- › revisione nell'ambito della Direzione Commerciale EMEA e Americas 2 Ruote delle unità **Marketing Operativo e Sviluppo Rete** al fine di assicurare una migliore definizione delle strategie a livello di Headquarter, garantendo, attraverso le strutture presenti sui mercati, la gestione delle attività operative in linea con i piani definiti;

- › la Direzione Generale Finance è stata sostituita da un modello organizzativo coerente con la vocazione globale del Gruppo.  
È stata costituita la **Direzione Finance** che, per gli ambiti di amministrazione, finanza e controllo, acquisti beni e servizi, gestione fornitori, logistica e information technology garantisce attraverso le funzioni corporate, la diffusione del know-how e delle best practices e assicura, attraverso le funzioni di presidio nelle società estere, l'implementazione delle linee guida, nonché la gestione efficace delle attività operative delle singole aree internazionali;
- › la funzione **Legale e Societario** è stata posta alle dirette dipendenze dell'Amministratore Delegato di Piaggio & C. al fine di assicurare il necessario supporto al Vertice aziendale e alle funzioni della Società e del Gruppo;
- › in data 24 gennaio 2012 è stato ridefinito l'assetto organizzativo del Gruppo con la finalità di rispondere con maggiore efficacia ed efficienza alle esigenze dei mercati, mantenendo una elevata focalizzazione sulle specificità dei prodotti. Pertanto il Gruppo ha assunto una organizzazione per aree geografiche EMEA e Americas, Asia SEA e India. Conseguentemente la Divisione Veicoli Commerciali EMEA e Sud America ha cessato di operare ed attività e funzioni sono state riorganizzate. In particolare:
  - la Direzione Commerciale EMEA e Americas ha acquisito le funzioni vendita, marketing operativo, sviluppo rete commerciale, ricambi dei veicoli 3-4 Ruote;
  - la Direzione Fabbricazione e Stabilimenti EMEA ha acquisito lo stabilimento dei veicoli commerciali;
  - la Direzione Finance ha acquisito la funzione logistica dei veicoli commerciali;
  - la Direzione Sviluppo e Strategie di Prodotto ha acquisito il marketing prodotto dei veicoli commerciali;
  - la Business Unit Ricambi Accessori e Assistenza Tecnica Post Vendita ha acquisito la funzione assistenza tecnica dei veicoli commerciali.

## *Sviluppo del capitale umano*

Lo sviluppo delle competenze core richieste dall'evoluzione del business e del mercato rappresenta una priorità e per questo motivo lo sviluppo e la carriera delle persone del Gruppo sono imperniati sulla costruzione, sul mantenimento e sullo sviluppo di tali competenze. A questo fine il Gruppo Piaggio ha sviluppato nel corso degli anni specifici modelli e policy per lo sviluppo del capitale umano.

### *Il Modello di competenze manageriali*

A discendere dal piano strategico e tramite i propri core value, Piaggio ha identificato un modello di competenze manageriali, che costituisce il set di comportamenti da praticare giorno per giorno per assicurare il successo proprio e dell'azienda.

Tale modello è il riferimento a livello Gruppo per lo sviluppo della cultura aziendale e la crescita delle persone. Nel corso del 2011 è stata completata a livello Gruppo la diffusione capillare delle competenze manageriali sulla popolazione impiegatizia e manageriale.

Modello competenze manageriali



### *Il Modello di competenze professionali*

Il patrimonio di competenze professionali e know-how costituisce il vero fondamento e l'unica reale garanzia della continuità e della qualità dei risultati. Per questo motivo il Gruppo Piaggio ha elaborato un modello di riferimento di competenze professionali che è aggiornato e arricchito secondo quanto previsto dal piano strategico, in linea con le evoluzioni tecnologiche e di mercato. Nel corso del 2010, Piaggio ha completato una profonda revisione del sistema professionale, individuando competenze, ruoli e percorsi di crescita. Il modello è articolato in tredici famiglie professionali e declinato in competenze specifiche. Gli strumenti di sviluppo e le attività di formazione sono orientati a far acquisire alle persone il livello di competenza richiesto dal proprio ruolo.

Nel corso del 2011, il nuovo sistema professionale è stato impiegato come base per la valutazione e lo sviluppo sistematico delle competenze professionali sull'intera popolazione impiegatizia e manageriale di Gruppo. Inoltre è stata completata a livello Gruppo la rilevazione delle competenze tecniche-professionali e sono stati conseguentemente impostati i primi piani di sviluppo e formazione per il miglioramento dei gap riscontrati.

### La valutazione

I modelli delle competenze sono alla base dei criteri utilizzati nei processi di valutazione del personale. Infatti, in base alla posizione ricoperta, le persone sono valutate, coniugando la crescita professionale e il raggiungimento degli obiettivi aziendali, sui seguenti aspetti chiave:

- › competenze manageriali e professionali possedute;
- › prestazioni;
- › potenziale;
- › mindset internazionale.

La valutazione delle competenze si basa sul confronto tra le competenze previste dal modello aziendale e quelle riscontrate nel valutato, sostanziate da comportamenti concreti e osservabili nelle attività giornaliere.

Nel corso del 2011 è stato introdotto a livello Gruppo l'Evaluation Management System, un processo standard di valutazione per tutta la popolazione impiegatizia e manageriale, supportato da strumenti informativi (SAP HR e Success Factors) che permettono la gestione in tempo reale di tutte le valutazioni a fini di sviluppo del capitale umano. La valutazione del potenziale avviene sistematicamente sui giovani talenti, sui manager e sui profili destinati a ricoprire posizioni di vertice nel Gruppo.

### I percorsi di sviluppo

Gli strumenti di sviluppo hanno l'obiettivo di costruire e migliorare continuamente le competenze manageriali e professionali previste dai rispettivi modelli, valorizzando nel contempo le potenzialità e valutando e premiando le performance eccellenti. Il set di strumenti previsti dal Gruppo Piaggio comprende:

- › piani di sviluppo, che esplicitano le azioni di crescita previste per il dipendente;
- › job rotation e partecipazione a progetti strategici o internazionali;
- › formazione manageriale e professionale;
- › Piaggio Way, programma di gestione dei talenti.

Nel corso del 2011 si sono rafforzate le azioni di sviluppo mirate a consolidare l'internazionalizzazione dell'Azienda, in particolare con l'aumento di assegnazioni e job rotation nelle Società asiatiche del Gruppo.

### I percorsi di carriera

Per le risorse di valore sono disegnati percorsi di carriera manageriale e professionale che mirano a presidiare le posizioni chiave per il mantenimento e lo sviluppo del know-how strategico e tecnologico nel Gruppo a livello internazionale. Nel 2011 sono stati rafforzati a tale riguardo gli strumenti per il presidio e la gestione dei piani di successione sulle posizioni chiave di Gruppo.

### Politiche di rewarding

Il Gruppo Piaggio prevede specifiche politiche di rewarding create con l'obiettivo di remunerare le persone e il loro contributo secondo criteri di competitività, equità e meritocrazia. Il sistema di rewarding del Gruppo è differenziato per le diverse popolazioni aziendali e comprende una componente retributiva, sistemi di incentivazione per obiettivi e benefit.

### Piaggio Way

Da vari anni Piaggio ha attivato uno specifico programma di gestione dei talenti per assicurare la crescita delle risorse interne di maggior valore ed individuare internamente al Gruppo persone che dimostrano alta potenzialità, forte passione per il lavoro e coraggio nel percorrere strade nuove.

In particolare nel corso del 2010 è stato lanciato il nuovo programma Piaggio Way in Europa, Stati Uniti e Vietnam. Nel corso del 2011 il programma è stato esteso a tutte le unità del Gruppo a livello mondiale con



un'ampia partecipazione di talenti di nazionalità asiatica ed indiana. Il programma, della durata massima di quattro anni, prevede l'inserimento di talenti suddivisi in due categorie, Young Talent e Managerial Talent, che hanno la possibilità di accedere a percorsi di sviluppo accelerato (job rotation, progetti strategici ed internazionali, eventi con il coinvolgimento del Top Management, coaching, formazione personalizzata).

## Formazione

L'offerta di opportunità formative si rivolge a tutti i ruoli, i livelli di responsabilità, le famiglie professionali e i singoli individui motivati ad accrescere il proprio valore professionale in sintonia con lo sviluppo dell'azienda e l'evoluzione della cultura aziendale.

Il 2011 è stato un anno di consolidamento dell'attività formativa, con 51.964 ore di formazione erogate nel Gruppo all'intera popolazione aziendale, di cui 35.487 in Italia rispetto alle 33.667 del 2010, con un incremento sostanziale in tutti i diversi segmenti e aree di intervento.

Ore di formazione per area di intervento

Area Tematica	2011**	2010
Formazione manageriale*	16.937	25.546
Formazione tecnico – professionale	19.333	17.968
Formazione linguistica	10.360	14.145
Formazione Sicurezza e Ambiente	5.334	7.268
<b>Totale</b>	<b>51.964</b>	<b>64.927</b>

Ore totali di formazione per categoria professionale

Categoria Professionale	2011**	2010
Dirigenti	2.255	783
Quadri	8.645	3.591
Impiegati	33.260	46.279
Operai	7.445	14.163
Lavoratori a Progetto	360	111
<b>Totale</b>	<b>51.964</b>	<b>64.927</b>
<b>Totale pro-capite</b>	<b>6,8</b>	<b>8,6</b>

\* Il dato della formazione manageriale include le 260 ore formative relative al Modello ex D.Lgs 231/2011

\*\* Il dato non considera le ore di formazione on the job

L'obiettivo prioritario è il continuo aggiornamento e allineamento delle competenze individuali e organizzative all'evoluzione del business e delle strategie aziendali e lo sviluppo diffuso di comportamenti di eccellenza competitiva, in linea con i modelli di competenze manageriali e professionali Piaggio.

Il catalogo corsi manageriali Piaggio, che ha strutturato l'offerta formativa per le diverse fasce di popolazione aziendale ha costituito la base per gli interventi formativi 2011.

Piaggio valorizza inoltre la condivisione del proprio know-how, promuovendo l'erogazione di eventi formativi gestiti da formatori interni, per favorire lo scambio di metodologie e conoscenze d'avanguardia maturate in azienda, nell'ottica di un miglioramento continuo.

## Salute e sicurezza

Nel 2011 l'attività in materia di salute e sicurezza è stata orientata ad incrementare ulteriormente l'attività di sensibilizzazione dei preposti alla sorveglianza e prevenzione attraverso uno specifico corso di formazione che ha fra l'altro, riproposto le metodologie gestionali di tipo informatico (rilevazione e analisi sulle cause di infortunio, segnalazione delle condizioni di rischio verso gli enti tecnici, gestione del "diario del capo" per segnalazioni e richiamo ai dipendenti, ecc.) che consentono di monitorare tutte le attività svolte nei vari reparti di lavoro.

Il corso ha riguardato 50 preposti per un totale di 1.000 ore.

Più in generale l'attività di formazione per la sicurezza si è sviluppata con un insieme di corsi di specifico contenuto su varie tematiche, interessando sia personale tecnico che operai, per un totale di ulteriori 5.300 ore di interventi formativi. È stato anche erogato un primo step formativo per dirigenti, interessando coloro cui organizzativamente sono state rilasciate apposite procure di responsabilità in tema di sicurezza sul lavoro.

Particolare attenzione è stata rivolta alle problematiche connesse con l'operato di ditte terze, sia in termini di sicurezza negli appalti che delle interferenze operative durante lo sviluppo delle attività con impegno di personale specificamente dedicato a tale attività di sorveglianza.

Durante il 2011 l'azienda, proseguendo nella implementazione delle attività in tema di "Ergonomia del posto di lavoro" attraverso le metodologie di studio più accreditate (O.C.R.A., N.I.O.S.H., SNOOK e CIRIELLO), ha definito ed avviato un corposo programma di lavoro tendente a completare, entro il primo semestre 2012, l'oggettivazione dello specifico rischio da movimentazione manuale dei carichi.

Per lo stabilimento di Pontedera, nel secondo semestre 2011 è stata quindi completata l'analisi di circa il 70% del totale delle postazioni di lavoro interessate a tale problematica individuando, ove necessario, i rimedi tecnico/organizzativi atti a ridurre il livello di rischio a valori di garanzia per i lavoratori interessati. Al contempo tali attività sono state estese anche alle altre sedi italiane, seguendo le stesse modalità operative.

È stato concluso il processo di aggregazione dei dati e di analisi con la definitiva messa a punto delle valutazioni del rischio stress lavoro-correlato nel rispetto delle linee guida INAIL assunte come riferimento.

Nel corso dell'anno sono state inoltre attuate le previste indagini strumentali sia per verificare l'assenza di pericolo al verificarsi di situazioni circostanziate connesse all'uso di prodotti/sostanze nel ciclo produttivo, che per il controllo periodico dei livelli di rischio relativamente a particolari problematiche quali campi elettromagnetici, vibrazioni, atmosfere esplosive, microclima estivo.

Su quest'ultimo tema, è stata implementata una metodologia operativa (*monitoraggi strumentali con centraline di rilevazione posizionate nelle varie officine e concessione di pause aggiuntive di riposo al verificarsi di situazioni ambientali significative dal punto di vista sanitario*) la cui rilevanza è stata colta anche dalla Prefettura di Pisa, che ha ritenuto di assegnare a Piaggio il "Premio delle Buone Prassi nella prevenzione dei rischi per la salute e la sicurezza" proprio rilevando un requisito innovativo in tale scelta aziendale nella gestione delle situazioni climatiche particolarmente avverse.

Nel mese di dicembre 2010, si sono svolte e concluse con esito positivo le verifiche effettuate dalla Società di certificazione: a Piaggio è stata confermata, con validità fino al dicembre 2013, la certificazione sul corretto sistema di gestione della salute e sicurezza relativamente a tutte le sedi operative italiane.

Per quanto riguarda la società Piaggio Vietnam, è stata svolta una specifica attività di formazione sulla sicurezza per oltre 600 ore coinvolgendo sia gli operai che gli impiegati.

## Relazioni industriali

Nel corso del 2011 le relazioni industriali hanno affrontato e definito nei vari siti della Società le diverse situazioni conseguenti al perdurare della crisi economica finanziaria che ha determinato una flessione nei vari mercati europei per i prodotti motoveicolistici e la necessità di adeguare i piani produttivi del 2011 all'andamento del settore.

Per quanto riguarda lo Stabilimento di Pontedera, nel mese di marzo, l'azienda e le organizzazioni sindacali hanno sottoscritto un accordo quadro che conferma il piano di investimenti per il 2011 con focus sullo sviluppo prodotto e manufacturing; la costruzione nuovo Centro Globale Ricambi; la strategicità del centro di ricerca e sviluppo motori e veicoli (scooter e veicoli commerciali).

Nel contempo è stata definita la riduzione del personale di struttura e degli operai diretti ed indiretti per complessive 400 unità attraverso due procedure di mobilità: una per n. 100 impiegati e quadri, l'altra per n. 300 operai. La procedura relativa agli operai si è conclusa a settembre, mentre quella degli impiegati/quadri si concluderà nel marzo 2012. È stata inoltre confermata la flessibilità necessaria, già prevista dal

l'accordo sindacale del 2009, che consente l'inserimento di contratti a termine in funzione dei programmi produttivi.

Il ricorso alla Cassa Integrazione Guadagni si è reso necessario per sostenere il calo dei volumi produttivi (nei mesi di febbraio e dicembre 2011) e la mancanza di componenti motore causata dal fallimento di un nostro importante fornitore (ore complessive n. 151.719 ore, -25% rispetto al 2010).

A seguito dell'assegnazione da parte della Curatela Fallimentare, della gestione provvisoria delle attività produttive del fornitore fallito, si è operato in collaborazione con le OO.SS e le Istituzioni del Territorio, condividendo le modalità inserimento del personale necessario e riavviando le attività in tempi molto rapidi.

L'attività di relazione è proseguita con la gestione dei vari punti dell'accordo sindacale integrativo del 2009 fra cui il Premio di Risultato (consuntivazione dell'anno 2010 e obiettivi del 2011).

Per le unità di Noale e Scorzè, nel mese di gennaio è stato definito un accordo sindacale con cui le parti hanno condiviso un importante piano di interventi volti a garantire la sostenibilità economico-finanziaria del piano di investimenti predisposto dalla Società, mediante una significativa riduzione dei costi ed un concreto recupero di efficienza e produttività della struttura tecnica. Per la sede di Noale è stata individuata la necessità di razionalizzazione delle attività di staff e conseguente ridimensionamento degli organici complessivi di quella sede, la cui stima è stata pari a 200 unità, tenuto anche conto dell'attuale contesto di mercato. Sono stati concordemente individuati gli strumenti per conseguire questi obiettivi: procedura di mobilità (n. 80 unità) per la sede di Noale e per Aprilia Racing (n. 15 unità); contratti di solidarietà per consentire di riequilibrare il volume delle ore di prestazione al volume di attività; ricollocazione e trasferimento in altre sedi del Gruppo in cui si manifestino maggiori spazi e opportunità professionali anche nell'ottica di mantenere e sviluppare il know-how all'interno del Gruppo; individuazione di nuove opportunità occupazionali sul territorio anche con il supporto di strutture esterne dedicate e qualificate supportata da specifiche attività di formazione. Tutti gli strumenti hanno trovato applicazione consentendo di ridimensionare gli organici di n. 80 unità e di adeguare la prestazione ai diversi volumi di attività.

Per lo stabilimento di Scorzè, di cui è stata confermata la missione produttiva, si è procrastinato, per l'anno 2011, il ricorso ai contratti di solidarietà per ulteriori 12 mesi con riduzione modulare dell'orario di lavoro giornaliero per tutti i dipendenti del sito, adeguando efficacemente la prestazione lavorativa ai volumi programmati mese per mese in linea con le richieste del mercato.

Il Ministero del Lavoro e P.S. hanno autorizzato il ricorso ai contratti di solidarietà riferiti ai suddetti siti (decr. 60292 del 24/06/2011 e decr. 60953 del 01/08/2011).

Per quanto riguarda il sito produttivo della Moto Guzzi, completato il riassetto degli organici nel 2010, è stato stipulato un accordo sindacale per il ricorso al contratto di solidarietà (approvato con decreto n. 59717 del 31 maggio 2011) a cui si è fatto ricorso limitatamente al mese di settembre in quanto i volumi di lavoro hanno assorbito pienamente le risorse uomo disponibili.

Nell'anno 2011, in Italia, il trend delle ore perse per sciopero è aumentato a seguito di una microconflittualità determinata da una corrente minoritaria che opera all'interno di una sola sigla sindacale.

La società spagnola Nacional Motor e la Branch Piaggio di Martorelles (Barcellona), nel mese di luglio 2011, hanno siglato un accordo con i rappresentanti del governo sull'E.R.E. (Expediente de Regulación de Empleo) che prevede un piano di ristrutturazione delle varie attività svolte in questi siti.

Per quanto riguarda la consociata indiana non si segnalano eventi rilevanti sotto il profilo delle relazioni sindacali, mentre in Piaggio Vietnam si segnala la costituzione del Comitato Esecutivo del Sindacato di Impresa (n. 11 membri) che è l'organismo di rappresentanza sindacale interna.





## Customer e dealer service

Le leve di sviluppo di un rapporto fiduciario e duraturo con la clientela trovano nelle iniziative di Customer Opinion Survey e nel Servizio Clienti gli strumenti più adeguati di ascolto dei clienti.

### Customer Experience

Piaggio ha realizzato e consolidato nel tempo una piattaforma di ascolto della clientela al fine di comprenderne l'evoluzione delle aspettative e valutarne la propria efficacia, ossia, misurare la Brand Reputation e la Customer Loyalty.

I principali aspetti oggetto di studio e monitoraggio, anche attraverso il confronto con i risultati dei migliori concorrenti, sono:

- › le motivazioni di scelta di un brand e le features fondamentali di prodotti e servizi;
- › l'adeguatezza delle strutture commerciali e di assistenza rispetto agli specifici bisogni;
- › l'efficacia della rete vendita e dei servizi;
- › la Brand Awareness e la Loyalty.

È operativo in tutto il mondo uno strumento dedicato all'ascolto della nostra clientela: il portale dedicato alla Customer Experience permette di monitorare in tempo reale l'opinione ed i feed back della clientela.

Nel 2011 circa 50.000 clienti, 8000 dei quali in Vietnam e 200 in Indonesia sui primi veicoli commercializzati, hanno partecipato attivamente alle piattaforme di ascolto.

Oltre a riconfermare come elementi chiave per la fidelizzazione dei clienti i temi legati all'affidabilità ed alla qualità percepita dei prodotti, le segnalazioni sono state utilizzate anche per offrire alle strutture di innovazione e di sviluppo prodotto informazioni complementari a quelle provenienti dalle ricerche di mercato e prove tecniche e collaudi. In particolare, i suggerimenti riguardanti il "concept" del prodotto (caratteristiche tecniche) hanno permesso di proporre nuove motorizzazioni in grado di soddisfare meglio le esigenze di una clientela sempre più "demanding", soprattutto nei livelli di consumo di carburante: esigenza emergente nei paesi occidentali e considerata un must per avere successo sui mercati orientali.

### Servizio Clienti

Il servizio clienti, insieme alla rete dealer, rappresenta il più importante canale di rapporto con la clientela. Il Contact Center di Gruppo opera in ambiente multicanale, per target di contatti e clienti e si avvale di uno spazio virtuale *on-line*, gestito su piattaforma SAP CRM o Sale Force.com, operativo per tutti i principali mercati europei - Italia, Francia, Spagna, Germania, Gran Bretagna - così come in USA e Vietnam. In fase di start up il servizio in Benelux ed Indonesia.

Nel 2011 i contatti gestiti sono stati 85.000 in Europa e 4.000 nel resto del mondo; il 18% delle richieste di assistenza riguarda problemi riscontrati nei prodotti e/o servizi.

I livelli di servizio del Gruppo nei principali mercati sono allineati agli standard di eccellenza del settore, l'85% delle chiamate viene, infatti, gestito entro trenta secondi e i tempi di soluzione delle richieste sono inferiori alle quarantotto ore.

Nel 2011 è entrata in funzione la piattaforma CRM in Indonesia ed è diventato operativo il servizio clienti on the web in India. È in fase di start up la piattaforma CRM per i mercati Olanda, Belgio e Lussemburgo. Le piattaforme sono tutte caratterizzate da un'omogeneità di gestione delle segnalazioni dei clienti che permette di definire standard internazionali di risposta a livello di Gruppo ed al tempo stesso permette di gestire in tempo reale tutti i mercati e le funzioni coinvolte nella gestione del cliente.



## Dealer Web Site

Il Dealer Web Site è una porta d'ingresso alle applicazioni, informazioni e documenti tecnici e commerciali, utili per gestire il rapporto con il mercato, secondo standard e criteri condivisi. L'accesso è personalizzato in funzione del ruolo assegnato al partner dal mandato commerciale. In particolare il web site permette al dealer di:

- › informarsi sui modi di promozione e vendita della gamma di prodotti;
- › conoscere e formare il personale sulle modalità di manutenzione dei prodotti e di gestione della clientela;
- › accedere all'applicazione di gestione documentazione tecnica e commerciale;
- › conoscere il parere dei clienti sui propri servizi.

A questi strumenti sono normalmente affiancati eventi specifici, quali le dealer convention e panel di ascolto, per assicurare che le loro attività ed iniziative possano tradursi in modalità di gestione della clientela in grado di creare customer loyalty e sviluppare la loro reputazione sul mercato.

## Dealer Support Service

Il Dealer Support Service consente di dare assistenza quotidiana al dealer per gestire al meglio il servizio postvendita: dalla consegna del veicolo alla gestione dell'assistenza e della garanzia dei prodotti. Il servizio rappresenta il più importante canale di rapporto con la rete e si basa su una serie di piattaforme specializzate per tema, quali: logistica, vendita prodotti e accessori, service, e si avvale di uno spazio virtuale *on-line*, *Help desk*, operativo per tutti i principali mercati europei: Italia, Francia, Spagna, Germania, Gran Bretagna, Benelux nonché USA, Vietnam e Indonesia.

Queste piattaforme, oltre a consentire una gestione degli standard di servizio nei confronti dei partner, in coerenza con gli accordi contrattuali, consentono di individuare le iniziative necessarie a rendere maggiormente efficace l'attività di formazione, documentazione ed informazione disponibile.

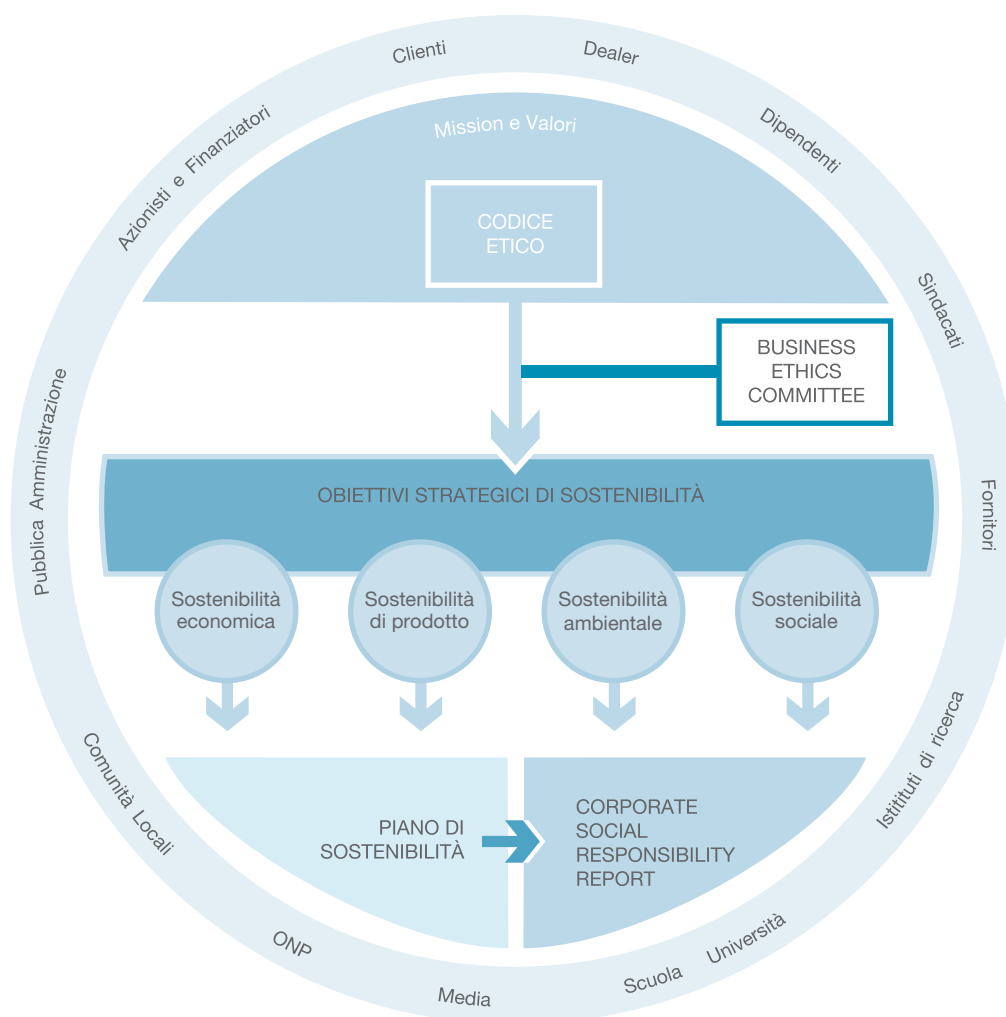
## Corporate Social Responsibility

La sostenibilità, così come intesa da Piaggio, si declina attraverso la definizione di un “Modello di CSR”, sviluppato a livello di Gruppo, che trova la sua origine nella missione e nei valori che hanno contraddistinto sin dalle sue origini la storia di quest’azienda e che sono alla base del suo Codice Etico. Il Gruppo Piaggio, infatti, è da sempre attento a tematiche quali sicurezza, qualità, rispetto e protezione dell’ambiente, benessere dei propri collaboratori; in altre parole, alla responsabilità sociale del suo operato.

Fin dagli anni Novanta Piaggio ha tracciato un sentiero nel tentativo di coniugare produzione e responsabilità sociale, attraverso l’intensa attività svolta dalla Fondazione Piaggio che, con il suo Museo e Archivio Storico, ha rappresentato uno dei primi esempi in Italia di valorizzazione del patrimonio storico aziendale e di promozione della cultura del territorio.

Questa costante attenzione e l’intensificarsi, negli ultimi anni, dell’impegno profuso da Piaggio in ambito di sostenibilità hanno convinto il Gruppo della necessità di dotarsi di un modello strutturato di Corporate Social Responsibility che definisse ed organizzasse i vari elementi alla base della CSR Piaggio.

Modello di Corporate Social Responsibility in Piaggio



La mission e i valori Piaggio, che sono confluiti nel 2004 nella definizione di un Codice Etico di Gruppo, si traducono in obiettivi strategici di sostenibilità, declinati a loro volta secondo le dimensioni di sostenibilità rilevanti per il Gruppo: sostenibilità economica, sostenibilità di prodotto, sostenibilità ambientale e sostenibilità sociale. Sulla base di tali dimensioni ed in coerenza con gli obiettivi strategici definiti, il Gruppo ha predisposto un piano triennale di sostenibilità con obiettivi a breve e a medio-lungo termine. L'intero processo ivi descritto è coordinato da un comitato appositamente istituito nel 2008, il Business Ethics Committee, un organo che si propone di sviluppare regole e comportamenti organizzativi in linea con le best practice internazionali in ambito di "Corporate Social Responsibility".

Nell'ambito delle sue responsabilità e competenze, il Business Ethics Committee analizza tutte le attività relative ai rapporti tra il Gruppo Piaggio e il mondo esterno, con l'obiettivo di garantire la gestione trasparente del ciclo di informazioni verso tutti gli stakeholder. Partendo dal presupposto che la miglior declinazione della Corporate Social Responsibility oggi sia proprio la trasparenza, il Comitato assume la veste di "garante" nei confronti degli investitori, dei consumatori e degli opinion leader affinché i comportamenti dell'Azienda siano fondati sul rispetto continuo delle leggi, sulla correttezza e sulla veridicità delle comunicazioni al pubblico.

Nell'atto di sviluppare una strategia di Social Responsibility, in grado di rispondere in pieno alle esigenze dei diversi portatori di interesse, il Business Ethics Committee ha individuato delle categorie di stakeholder rispetto all'operato del Gruppo: clienti, dipendenti, azionisti e investitori, dealer, fornitori, sindacati, comunità locali, scuole, università ed istituti di ricerca, Pubblica Amministrazione, media, organizzazioni ed associazioni di categoria.

L'attento monitoraggio delle aspettative di ciascun interlocutore rappresenta una grande opportunità per affinare le attività del Gruppo. Proprio in questa direzione sono compiuti gli sforzi di Piaggio: comprendere i possibili punti di miglioramento per offrire prodotti sempre all'altezza dei propri clienti e comunicare sempre più con trasparenza ed efficacia la propria filosofia ed il proprio modo di fare impresa.

Il Gruppo Piaggio persegue i propri obiettivi di sostenibilità operando secondo precise direttrici di sviluppo.

- › Trasparenza e valore economico. In coerenza con tali linee di sviluppo, tra gli obiettivi del Gruppo vi è la creazione di valore per tutti gli azionisti nel rispetto dell'etica degli affari ma anche la realizzazione di una serie di valori sociali.
- › Innovazione di prodotto e mobilità sostenibile. La strategia industriale è fondata sull'innovazione tecnologica rivolta ad una mobilità eco-compatibile. In quest'ottica, il Gruppo ha innanzitutto individuato nella ricerca di soluzioni all'avanguardia il fattore critico di successo verso cui orientare le scelte di investimento e le iniziative industriali. Innovazione orientata alla riduzione delle emissioni inquinanti e dei consumi, nonché all'aumento della sicurezza dei veicoli. Inoltre, il Gruppo Piaggio crede fortemente che il coinvolgimento degli stakeholder costituisca uno degli elementi fondamentali per lo sviluppo dell'Azienda e allo stesso tempo delle comunità all'interno delle quali opera, in termini di benessere economico e sociale.
- › Sostenibilità ambientale. La tutela dell'ambiente nello svolgimento di tutte le attività aziendali è essenziale per una coesistenza armoniosa tra uomini, tecnologia e natura. Tutto questo trova realizzazione innanzitutto attraverso la creazione di prodotti sostenibili, che devono essere fabbricati utilizzando impianti con il minor impatto ambientale possibile. La sostenibilità dei sistemi produttivi diviene possibile attraverso investimenti per la massimizzazione dell'efficienza dei processi e la riconversione degli impianti non più competitivi. La strategia ambientale per i siti produttivi del Gruppo consiste nella razionalizzazione dei consumi delle risorse naturali e nella minimizzazione delle emissioni nocive e dei rifiuti risultanti dalla produzione.
- › Sviluppo delle risorse umane e del contesto. Le persone sono per Piaggio un patrimonio fondamentale, indispensabile per la creazione di valore aggiunto nel lungo periodo. Il Gruppo ha definito obiettivi di crescita, valorizzazione, formazione del capitale umano, assicurando che siano giustamente riconosciuti i contributi e soddisfatte le attese e le aspirazioni di ognuno. Ma la crescita deve estendersi oltre il perimetro aziendale e abbracciare anche fornitori e dealer, per i quali Piaggio vuole rappresentare un partner affidabile, con cui costruire un percorso di sviluppo comune, volto alla creazione di valore per il cliente finale. Il successo di un'azienda nel tempo è strettamente legato

anche alla fiducia e soddisfazione del cliente: i clienti devono essere ascoltati, informati e rispettati, instaurando relazioni basate sulla trasparenza e la fiducia. Inoltre il Gruppo è impegnato nel dialogo e sostegno delle comunità locali attraverso iniziative sociali, culturali ed educative. Fondamentale è il rapporto che il Gruppo instaura con gli altri stakeholder di riferimento: Sindacati, Comunità locali, Scuole, Università ed Istituti di Ricerca, Pubblica Amministrazione, media, organizzazioni ed associazioni di categoria.

Questa costante attenzione e l'intensificarsi, negli ultimi anni, dell'impegno profuso da Piaggio in ambito di sostenibilità hanno convinto il Gruppo della necessità di comunicare con maggiore trasparenza la propria strategia di sostenibilità ed i risultati raggiunti. Il Corporate Social Responsibility Report (CSR Report) è stato ritenuto lo strumento più adatto al conseguimento di tale obiettivo.

Il CSR Report, disponibile a partire dal 2008 e consultabile sul sito istituzionale [www.piaggiogroup.com](http://www.piaggiogroup.com) alla sezione Social Responsibility, rappresenta per il Gruppo un rendiconto annuale della strategia, della politica e delle performance economiche, ambientali, sociali e di prodotto, orientato ai principi di massima trasparenza e di miglioramento continuo.

Nella definizione e redazione del CSR Report, il Gruppo Piaggio si ispira alle best practice nazionali e internazionali sulla Corporate Responsibility, alle Sustainability Reporting Guidelines del Global Reporting Initiative (GRI) nella loro edizione G3.1 del 2011. Il GRI Reporting Framework è, infatti, un modello universalmente accettato per la rendicontazione di sostenibilità. Esso include pratiche comuni a diversi tipi di organizzazioni e contiene argomenti sia di carattere generale, sia settoriali con lo scopo di comunicare la performance di sostenibilità di un'organizzazione.

Sin dalla sua prima edizione, relativa all'anno 2008, il CSR Report è soggetto a revisione da parte di un soggetto esterno, al fine di garantire a tutti gli stakeholder l'affidabilità delle informazioni ivi riportate.







## Corporate Governance

### Profilo

La Società è organizzata secondo il modello di amministrazione e controllo tradizionale di cui agli artt. 2380 bis e seguenti cod. civ., con l'Assemblea degli Azionisti, il Consiglio di Amministrazione ed il Collegio Sindacale.

Presidente ed Amministratore Delegato della Società è Roberto Colaninno e Vice Presidente è Matteo Colaninno<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> In data 19 settembre 2011, il Direttore Generale Finance, Michele Pallottini, ha rassegnato le proprie dimissioni dalla carica

La Società ha adottato il Codice di Autodisciplina di Borsa Italiana SpA adeguandosi a tutti i principi di governo societario ivi contenuti. La Società sta valutando gli adeguamenti richiesti dalla revisione del Codice di Autodisciplina approvata nel dicembre 2011, in particolare anche con riferimento alle raccomandazioni introdotte in materia di remunerazione degli amministratori e dei dirigenti con responsabilità strategiche ed al sistema di controllo interno e di gestione dei rischi.

La Società è soggetta all'attività di direzione e coordinamento di IMMSI SpA ai sensi degli artt. 2497 e ss. cod. civ.

### Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio di Amministrazione della Società in carica alla data della presente Relazione è composto da undici membri, nominati dall'Assemblea ordinaria dei Soci tenutasi in data 16 aprile 2009 sulla base dell'unica lista di candidati presentata dal Socio di maggioranza IMMSI SpA, e cooptati nel corso del triennio. Il Consiglio di Amministrazione così costituito rimarrà in carica sino alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011.

Gli Amministratori non esecutivi e gli Amministratori indipendenti sono per numero ed autorevolezza tali da garantire che il loro giudizio possa avere un peso significativo nell'assunzione delle decisioni consiliari dell'Emittente. Gli Amministratori non esecutivi e gli Amministratori indipendenti apportano le loro specifiche competenze nelle discussioni consiliari, contribuendo all'assunzione di decisioni conformi all'interesse sociale.

### Comitati

All'interno del Consiglio sono stati costituiti il Comitato per le Proposte di Nomina, il Comitato per la Remunerazione, il Comitato per il Controllo Interno ed il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate.

### Sistema di controllo interno

Il sistema di controllo interno, in corso di adeguamento alle raccomandazioni contenute nella recente revisione del Codice di Autodisciplina, prevede che il Consiglio curi la definizione delle linee di indirizzo del sistema di controllo interno, inteso come insieme di processi diretti a monitorare l'efficienza delle operazioni aziendali, l'affidabilità dell'informazione finanziaria, il rispetto di leggi e regolamenti, la salvaguardia dei beni aziendali.

In tale ambito, il Consiglio di Amministrazione si avvale della collaborazione di un Amministratore Incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno e di un Comitato per il Controllo Interno.

Il Consiglio di Amministrazione, su proposta dell'Amministratore Incaricato e sentito il parere del Comitato per il Controllo Interno, ha nominato il Soggetto Preposto al Controllo Interno assicurandosi che al medesimo siano forniti mezzi adeguati allo svolgimento delle sue funzioni, anche sotto il profilo

della struttura operativa e delle procedure organizzative interne per l'accesso alle informazioni necessarie al suo incarico.

### *Collegio Sindacale*

Il Collegio Sindacale in carica alla data della presente Relazione è stato nominato all'unanimità dall'Assemblea ordinaria dei Soci tenutasi in data 16 aprile 2009, sulla base dell'unica lista di candidati presentata dal Socio di maggioranza IMMSI SpA, in conformità a quanto previsto dall'art. 24 dello Statuto e rimarrà in carica fino all'approvazione del bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011.

### *Relazione sul Governo Societario*

La Società redige annualmente la Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari che descrive il sistema di governo societario adottato dall'Emittente nonché le informazioni sugli assetti proprietari ed il sistema di controllo interno. Di seguito vengono sinteticamente riportati i principali aspetti contenuti e descritti in dettaglio nella Relazione che è consultabile, per intero, sul sito istituzionale dell'Emittente [www.piaggiogroup.com](http://www.piaggiogroup.com) nella sezione Governance.

## Stock option plan

Con riferimento al piano di incentivazione 2007-2009 deliberato dall'assemblea della Società in data 7 maggio 2007 e successivamente modificato, riservato ai dirigenti della Società o di società italiane e/o estere dalla stessa controllate ai sensi dell'art. 2359 cod. civ., nonché agli amministratori con deleghe nelle predette società controllate ("Piano 2007-2009"), si segnala che nel corso dell'esercizio sono decaduti n. 2.000.000 diritti di opzione e sono stati esercitati n. 2.340.000 diritti di opzione.

Alla data del 31 dicembre 2011 risultano pertanto essere assegnati complessivamente n. 4.090.000 diritti di opzione per un corrispondente numero di azioni.

Informazioni dettagliate sul Piano 2007-2009 sono disponibili nei documenti informativi pubblicati dall'Emittente ai sensi dell'art. 84-*bis* del Regolamento Emittenti Consob, consultabili anche sul sito istituzionale dell'Emittente [www.piaggiogroup.com](http://www.piaggiogroup.com) nella sezione Governance.

<b>Diritti</b>	<b>N° opzioni</b>	<b>Prezzo medio di esercizio (euro)</b>	<b>Prezzo di mercato (euro)</b>
Diritti esistenti al 31.12.2010	8.430.000		
- di cui esercitabili nel 2010			
Diritti esercitati nel 2011	(2.340.000)	1,216	2,454
Diritti decaduti nel 2011	(2.000.000)	1,843	
Diritti esistenti al 31.12.2011	4.090.000		
- di cui esercitabili al 31.12.2011	300.000		





## *Altre informazioni*

*Trattamento dei dati personali - D. Lgs. n. 196 del 30 giugno 2003*

Con riferimento agli obblighi sanciti dal “Testo Unico sulla *Privacy*” con il Decreto Legislativo del 30 giugno 2003, n. 196 - Allegato B) Disciplinare Tecnico - Piaggio & C. SpA, in quanto Titolare del trattamento dei dati ha adottato le varie misure di sicurezza in esso elencate ed aggiornato il Documento Programmatico sulla Sicurezza nei termini di legge.

Il menzionato documento ha lo scopo di:

1. definire e descrivere le politiche di sicurezza adottate in materia di trattamento dei dati personali di dipendenti, collaboratori, clienti, fornitori e altri soggetti interessati;
2. definire ed illustrare i criteri organizzativi seguiti dalla Società per la loro attuazione.





## Prospetto di raccordo fra patrimonio netto e risultato del periodo della Capogruppo e Consolidati

	Risultato al 31.12.2011	Patrimonio netto al 31.12.2011	Risultato al 31.12.2010	Patrimonio netto al 31.12.2010
<i>In migliaia di euro</i>				
<b>Piaggio &amp; C. SpA</b>	<b>47.029</b>	<b>347.998</b>	<b>18.848</b>	<b>338.306</b>
Risultato e patrimonio netto delle società controllate	71.199	195.652	82.124	225.053
Eliminazione valore di carico partecipazioni		(68.118)		(79.732)
Eliminazione dividendi da società partecipate	(70.458)		(61.328)	
Cessioni/conferimenti attività immateriali/materiali a società partecipate		(22.502)		(31.636)
Eliminazione degli effetti di altre operazioni infragruppo ed altre scritture	(717)	(6.812)	3.197	(9.101)
<b>Gruppo Piaggio &amp; C.</b>	<b>47.053</b>	<b>446.218</b>	<b>42.841</b>	<b>442.890</b>



## ***Proposta di approvazione del Bilancio e di destinazione dell'utile dell'esercizio***

Signori azionisti,

Vi proponiamo di approvare il Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2011 redatto secondo i principi contabili internazionali IFRS.

Vi proponiamo, inoltre, di approvare la destinazione dell'utile di esercizio, pari a Euro 47.028.727,36, come segue:

- › per Euro 2.351.436,37 a riserva legale;
- › per Euro 29.892.998,24 a distribuzione di dividendi;
- › per Euro 14.784.292,75 a utili a nuovo.

Subordinatamente all'approvazione assembleare, la Società metterà in pagamento, a partire dal 14 maggio 2012 con stacco di cedola in data 17 maggio 2012, un dividendo pari ad Euro 0,082, lordo da imposte, per tutte le azioni ordinarie aventi diritto per complessivi massimi Euro 29.892.998,24.

Roma, 23 febbraio 2012

Per il Consiglio d'Amministrazione

/f/ Roberto Colaninno

**Il Presidente e Amministratore Delegato**  
Roberto Colaninno





## *Glossario economico*

**Capitale di funzionamento:** definito come la somma netta di: Crediti commerciali ed altri crediti correnti e non correnti, Rimanenze, Debiti commerciali ed altri debiti a lungo termine e Debiti commerciali correnti, Altri Crediti (Crediti verso erario a breve e a lungo termine, Attività fiscali differite) ed Altri Debiti (Debiti tributari e Altri debiti a breve termine).

**Immobilizzazioni tecniche nette:** sono costituite da Immobili, impianti macchinari e attrezzature industriali, al netto dei fondi di ammortamento, e dalle attività destinate alla vendita.

**Immobilizzazioni immateriali nette:** sono costituite da costi di sviluppo capitalizzati, da costi per brevetti e Know how e dai goodwill derivanti dall'operazioni di acquisizione/fusione effettuate all'interno del Gruppo.

**Immobilizzazioni finanziarie:** definite dagli Amministratori come la somma delle voci Partecipazioni e delle Altre attività finanziarie non correnti.

**Fondi:** costituiti dalla somma di Fondi pensione e benefici a dipendenti, Altri fondi a lungo termine, Quota corrente altri fondi a lungo termine, Passività fiscali differite.

**Margine lordo industriale:** definito come la differenza tra "Ricavi" e corrispondente "Costo del Venduto" di periodo.

**Costo del Venduto** include: Costo per materiali (diretti e di consumo), spese accessorie di acquisto (trasporto materiali in "Entrata", dogane, movimentazioni ed immagazzinamento), Costi del personale per Manodopera Diretta ed Indiretta e relative spese, Lavorazioni effettuate da terzi, Energie, Ammortamenti di fabbricati, impianti e macchinari ed attrezzature industriali, Spese esterne di manutenzione e pulizia al netto di recupero costi diversi per riaddebito ai fornitori.

**Spese operative:** sono costituite da costi del personale, costi per servizi e godimento beni di terzi e costi operativi al netto dei proventi operativi non inclusi nel margine lordo industriale. Nelle spese operative sono inoltre compresi ammortamenti che non rientrano nel calcolo del margine lordo industriale.

**EBITDA consolidato:** definito come il "Risultato operativo" al lordo degli ammortamenti delle attività immateriali e degli ammortamenti delle attività materiali così come risultanti dal conto economico consolidato.

I dati potrebbero presentare in taluni casi difetti di arrotondamento dovuti alla rappresentazione in milioni; si segnala che le variazioni e le incidenze percentuali sono calcolate sui dati espressi in migliaia e non su quelli, arrotondati, esposti in milioni.









# GRUPPO PIAGGIO

## BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2011

Conto Economico Consolidato	102
Conto Economico Complessivo Consolidato	103
Stato Patrimoniale Consolidato	104
Rendiconto Finanziario Consolidato	105
Posizione Finanziaria Netta Consolidata (Indebitamento Finanziario Netto)	106
Variazioni del Patrimonio Netto Consolidato	108
Note esplicative e integrative alla situazione contabile consolidata al 31 dicembre 2011	110
Attestazione del bilancio consolidato ai sensi dell'art. 154-bis del D.LGS. 58/98	173
Relazione della Società di Revisione al Bilancio Consolidato	174



## Conto Economico Consolidato

	<b>2011</b>		<b>2010</b>	
	<b>Totale</b>	di cui Parti correlate (Capitolo E)	<b>Totale</b>	di cui Parti correlate (Capitolo E)
Note	In migliaia di euro			
<b>4 Ricavi Netti</b>	<b>1.516.463</b>	<b>1.674</b>	<b>1.485.351</b>	<b>711</b>
5 Costo per materiali	904.060	38.786	881.075	40.584
6 Costo per servizi e godimento beni di terzi	266.484	3.817	258.358	6.057
7 Costi del personale	247.600		240.115	
8 Ammortamento di immobili, impianti e macchinari	35.219		35.879	
8 Ammortamento delle attività immateriali	59.794		50.127	
9 Altri proventi operativi	122.562	502	121.128	3.279
10 Altri costi operativi	20.323	14	29.821	43
<b>Risultato operativo</b>	<b>105.545</b>		<b>111.104</b>	
11 Risultato partecipazioni	2.481		5.252	
12 Proventi finanziari	4.087		2.891	3
12 Oneri finanziari	31.853	305	33.905	347
12 Utili/(perdite) nette da differenze cambio	(932)		(1.518)	
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>79.328</b>		<b>83.824</b>	
13 Imposte del periodo	32.305		40.983	
<b>Risultato derivante da attività di funzionamento</b>	<b>47.023</b>		<b>42.841</b>	
Attività destinate alla dismissione:				
14 Utile o perdita derivante da attività destinate alla dismissione				
<b>Utile (perdita) del periodo</b>	<b>47.023</b>		<b>42.841</b>	
<b>Attribuibile a:</b>				
<b>Azionisti della controllante</b>	<b>47.053</b>		<b>42.841</b>	
<b>Azionisti di minoranza</b>	<b>(30)</b>		<b>30</b>	
<b>15 Risultato per azione (dati in €)</b>	<b>0,126</b>		<b>0,113</b>	
<b>15 Risultato diluito per azione (dati in €)</b>	<b>0,126</b>		<b>0,112</b>	

## Conto Economico Complessivo Consolidato

	2011	2010
Note	In migliaia di euro	
<b>Utile (perdita) del periodo (A)</b>	<b>47.023</b>	<b>42.841</b>
31 Parte efficace degli utili (perdite) sugli strumenti di copertura di flussi finanziari ("cash flow hedge")	(1.283)	(354)
Utili (perdite) derivanti dalla conversione dei bilanci di imprese estere	(11.262)	3.060
<b>Totale Altri Utili e (perdite) del periodo (B)<sup>1</sup></b>	<b>(12.545)</b>	<b>2.706</b>
<b>Totale Utile (perdita) complessiva del periodo (A + B)</b>	<b>34.478</b>	<b>45.547</b>
<b>Attribuibile a:</b>		
<b>Azionisti della controllante</b>	<b>34.533</b>	<b>45.531</b>
<b>Azionisti di minoranza</b>	<b>(55)</b>	<b>16</b>

<sup>1</sup> \_Gli Altri Utili e (perdite) tengono conto dei relativi effetti fiscali



## Stato Patrimoniale Consolidato

	Al 31 dicembre 2011		Al 31 dicembre 2010	
	Totale	di cui Parti correlate (Capitolo E)	Totale	di cui Parti correlate (Capitolo E)
Note	In migliaia di euro			
<b>Attività</b>				
<b>Attività non correnti</b>				
16	Attività Immateriali	649.420		652.622
17	Immobili, impianti e macchinari	274.871		256.759
18	Investimenti immobiliari			
19	Partecipazioni	2.482		194
20	Altre attività finanziarie	11.836		334
21	Crediti verso erario a lungo termine	976		967
22	Attività fiscali differite	55.726		46.294
23	Crediti Commerciali			
24	Altri crediti	15.165	405	12.655
	<b>Totale Attività non correnti</b>	<b>1.010.476</b>		<b>969.825</b>
<b>28 Attività destinate alla vendita</b>				
<b>Attività correnti</b>				
23	Crediti Commerciali	65.560	2.453	90.421
24	Altri crediti	28.028	6.456	23.300
21	Crediti vs erario breve	27.245		44.200
25	Rimanenze	236.988		240.066
26	Altre attività finanziarie	0		23.051
27	Disponibilità e mezzi equivalenti	151.887		154.859
	<b>Totale Attività Correnti</b>	<b>509.708</b>		<b>575.897</b>
	<b>Totale attività</b>	<b>1.520.184</b>		<b>1.545.722</b>
<b>Patrimonio netto e passività</b>				
<b>Patrimonio netto</b>				
31	Capitale e riserve attribuibili agli azionisti della Controllante	445.036		441.277
31	Capitale e riserve attribuibili agli azionisti di minoranza	1.182		1.613
	<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>446.218</b>		<b>442.890</b>
<b>Passività non correnti</b>				
32	Passività finanziarie scadenti oltre un anno	329.200	2.900	371.048
33	Debiti Commerciali	235		88
34	Altri fondi a lungo termine	12.429		16.993
35	Passività fiscali differite	32.735		32.338
36	Fondi pensione e benefici a dipendenti	46.603		58.636
37	Debiti tributari	2.539		3.361
38	Altri debiti a lungo termine	5.948		4.202
	<b>Totale Passività non correnti</b>	<b>429.689</b>		<b>486.666</b>
<b>Passività correnti</b>				
32	Passività finanziarie scadenti entro un anno	170.261		156.800
33	Debiti Commerciali	375.263	18.903	352.627
37	Debiti tributari	20.920		19.290
38	Altri debiti a breve termine	64.718	75	69.503
34	Quota corrente altri fondi a lungo termine	13.115		17.946
	<b>Totale passività correnti</b>	<b>644.277</b>		<b>616.166</b>
	<b>Totale patrimonio netto e passività</b>	<b>1.520.184</b>		<b>1.545.722</b>

## Rendiconto Finanziario Consolidato

Il presente schema evidenzia le determinanti delle variazioni delle disponibilità liquide al netto degli scoperti bancari a breve termine, così come prescritto dallo IAS n. 7.

	<b>2011</b>		<b>2010</b>	
	<b>Totale</b>	di cui Parti correlate (Capitolo E)	<b>Totale</b>	di cui Parti correlate (Capitolo E)
Note In migliaia di euro				
<b>Attività operative</b>				
Risultato netto consolidato	47.053		42.811	
Attribuzione utile agli azionisti di minoranza	(30)		30	
13 Imposte dell'esercizio	32.305		40.983	
8 Ammortamento immobili, impianti e macchinari	35.219		35.879	
8 Ammortamento attività immateriali	59.794		50.127	
Costi non monetari per stock option	771		2.650	
Accantonamento a fondi rischi e fondi pensione e benefici a dipendenti	21.134		29.243	
Svalutazioni/(Rivalutazioni)	(1.192)		1.755	
Minus/(Plus) su cessione immobili, impianti e macchinari	(6.012)		(2.240)	
Minus/(Plus) su cessione Attività immateriali	0		0	
12 Proventi finanziari	(3.910)		(2.891)	
Proventi per dividendi	(193)		(12)	
12 Oneri finanziari	25.558		29.744	
Proventi da contributi pubblici	(3.492)		(4.164)	
Quota risultato delle collegate	0		45	
<b>Variazione nel capitale circolante:</b>				
23 (Aumento)/Diminuzione crediti commerciali	24.861	(243)	12.743	(1.733)
24 (Aumento)/Diminuzione altri crediti	(18.740)	(435)	(1.157)	(1.901)
25 (Aumento)/Diminuzione delle rimanenze	3.078		12.430	
33 Aumento/(Diminuzione) dei debiti commerciali	22.783	6.046	6.640	(385)
Aumento/(Diminuzione) altri debiti	8.636	(267)	(12.347)	(265)
Aumento/(Diminuzione) nei fondi rischi	(21.782)		(26.974)	
Aumento/(Diminuzione) fondi pensione e benefici a dipendenti	(20.795)		(13.028)	
Altre variazioni	5.265		(43.774)	
<b>Disponibilità generate dall'attività operativa</b>	<b>210.311</b>		<b>158.493</b>	
Interessi passivi pagati	(22.825)		(23.178)	
Imposte pagate	(31.862)		(12.774)	
<b>Flusso di cassa delle attività operative (A)</b>	<b>155.624</b>		<b>122.541</b>	
<b>Attività d'investimento</b>				
17 Investimento in immobili, impianti e macchinari	(61.790)		(37.132)	
Prezzo di realizzo, o valore di rimborso, di immobili, impianti e macchinari	6.542		3.823	
16 Investimento in attività immateriali	(64.300)		(59.063)	
Prezzo di realizzo, o valore di rimborso, di attività immateriali	122		261	
Acquisto attività finanziarie	0		(23.051)	
Prezzo di realizzo attività finanziarie	23.051		4.127	
Interessi incassati	11.666		2.360	
<b>Flusso di cassa delle attività d'investimento (B)</b>	<b>(84.709)</b>		<b>(108.675)</b>	
<b>Attività di finanziamento</b>				
31 Esercizio stock option	2.843			
31 Acquisto azioni proprie	(9.080)		(3.344)	
31 Esborso per dividendi pagati	(25.684)		(25.765)	
32 Finanziamenti ricevuti	71.400		37.652	
32 Esborso per restituzione di finanziamenti	(112.727)		(65.174)	
32 Finanziamenti leasing ricevuti	227		0	
32 Rimborso leasing finanziari	(850)		(758)	
<b>Flusso di cassa delle attività di finanziamento (C)</b>	<b>(73.871)</b>		<b>(57.389)</b>	
Incremento/(Decremento) nelle disponibilità liquide (A+B+C)	(2.956)		(43.523)	
<b>Saldo iniziale</b>	<b>154.758</b>		<b>198.281</b>	
Differenza cambio				
<b>Saldo finale</b>	<b>151.802</b>		<b>154.758</b>	

La seguente tabella illustra la composizione del saldo delle disponibilità liquide al 31 dicembre 2011 ed al 31 dicembre 2010.

	Al 31 dicembre 2011	Al 31 dicembre 2010	Variazione
Note In migliaia di euro			
27 Disponibilità liquide	151.887	154.859	(2.972)
32 Scoperti di c/c	(85)	(101)	16
<b>Saldo finale</b>	<b>151.802</b>	<b>154.758</b>	<b>(2.956)</b>

### Posizione Finanziaria Netta Consolidata (Indebitamento Finanziario Netto)

	Al 31 dicembre 2011	Al 31 dicembre 2010	Variazione
Note In migliaia di euro			
<b>27 Liquidità</b>	<b>151.887</b>	<b>154.859</b>	<b>(2.972)</b>
26 Titoli		23.051	(23.051)
<b>Crediti finanziari correnti</b>	<b>0</b>	<b>23.051</b>	<b>(23.051)</b>
32 Debiti verso banche	(22.949)	(45.505)	22.556
32 Quota corrente di finanziamenti bancari	(122.428)	(82.929)	(39.499)
32 Debiti verso società di factoring	(20.085)	(23.255)	3.170
32 Debiti per leasing	(894)	(791)	(103)
32 Quota corrente debiti verso altri finanziatori	(3.905)	(4.320)	415
<b>Indebitamento finanziario corrente</b>	<b>(170.261)</b>	<b>(156.800)</b>	<b>(13.461)</b>
<b>Indebitamento finanziario corrente netto</b>	<b>(18.374)</b>	<b>21.110</b>	<b>(39.484)</b>
32 Debiti verso banche e istituti finanziari	(112.768)	(214.785)	102.017
32 Prestito obbligazionario	(191.859)	(139.007)	(52.852)
32 Debiti per leasing	(6.745)	(7.471)	726
32 Debiti verso altri finanziatori	(6.153)	(9.785)	3.632
<b>Indebitamento finanziario non corrente</b>	<b>(317.525)</b>	<b>(371.048)</b>	<b>53.523</b>
<b>Indebitamento finanziario netto*</b>	<b>(335.899)</b>	<b>(349.938)</b>	<b>14.039</b>

\* Ai sensi della Comunicazione Consob del 28 luglio 2006 ed in conformità con la raccomandazione del CESR del 10 febbraio 2005 "Raccomandazione per l'attuazione uniforme del regolamento della Commissione Europea sui prospetti informativi". L'indicatore non comprende le attività e passività finanziarie originate dalla valutazione al fair value di strumenti finanziari derivati designati di copertura e l'adeguamento al fair value delle relative poste coperte pari a €/000 11.675 (vedi nota 32 della Nota illustrativa)

La presente tabella riconcilia il movimento nel flusso della Posizione finanziaria netta con il flusso delle disponibilità liquide oggetto del Rendiconto finanziario.

In migliaia di euro	
<b>Incremento/decremento disponibilità liquide da prospetto del cash flow</b>	<b>(2.956)</b>
Esborso per restituzione finanziamenti	112.727
Rimborso leasing finanziari	850
Finanziamenti ricevuti	(71.400)
Amortized cost su fin. a ML	(1.326)
Finanziamenti per leasing ricevuti	(227)
Rimborso finanziamenti erogati	0
Acquisto attività finanziarie	0
Realizzo attività finanziarie	(23.051)
Differenze cambio	(578)
<b>Variazione della Posizione Finanziaria Netta</b>	<b>14.039</b>





## Variazioni del patrimonio netto

### Movimentazione 1 gennaio 2011/31 dicembre 2011

	Capitale sociale	Riserva da sovrapprezzo azioni	Riserva Legale	Riserva da valutazione strumenti finanziari	Riserva da transizione IAS
Note In migliaia di euro					
<b>Al 1° gennaio 2011</b>	<b>203.348</b>	<b>3.493</b>	<b>11.299</b>	<b>(227)</b>	<b>(5.859)</b>
31 Onere del periodo per piani di stock option					
31 Riparto utile			942		
31 Distribuzione dividendi					
31 Acquisto azioni proprie	(2.382)				
31 Esercizio stock option	1.243				
31 Riacquisto quota Simest					
Totale utile (perdita) complessiva				(1.283)	
<b>Al 31 dicembre 2011</b>	<b>202.209</b>	<b>3.493</b>	<b>12.241</b>	<b>(1.510)</b>	<b>(5.859)</b>

### Movimentazione 1 gennaio 2010/31 dicembre 2010

	Capitale sociale	Riserva da sovrapprezzo azioni	Riserva Legale	Riserva da valutazione strumenti finanziari	Riserva da transizione IAS
Note In migliaia di euro					
<b>Al 1° gennaio 2010</b>	<b>191.616</b>	<b>3.493</b>	<b>8.996</b>	<b>127</b>	<b>(5.859)</b>
31 Onere del periodo per piani di stock option					
31 Riparto utile			2.303		
31 Distribuzione dividendi					
31 Annullamento azioni proprie	12.608				
31 Acquisto azioni proprie	(876)				
31 Totale utile (perdita) complessiva				(354)	
<b>Al 31 dicembre 2010</b>	<b>203.348</b>	<b>3.493</b>	<b>11.299</b>	<b>(227)</b>	<b>(5.859)</b>



Riserva di consolidamento Gruppo	Riserva di conversione Gruppo	Riserva per Stock Option	Riserve di risultato	Patrimonio netto consolidato di Gruppo	Capitale e riserve di terzi	Totale Patrimonio netto
993	(1.850)	11.929	218.151	441.277	1.613	442.890
		771		771		771
			(942)	0		0
			(25.684)	(25.684)		(25.684)
			(6.698)	(9.080)		(9.080)
			1.600	2.843		2.843
			376	376	(376)	0
	(11.237)		47.053	34.533	(55)	34.478
993	(13.087)	12.700	233.856	445.036	1.182	446.218

Riserva di consolidamento Gruppo	Riserva di conversione Gruppo	Riserva per Stock Option	Riserve di risultato	Patrimonio netto consolidato di Gruppo	Capitale e riserve di terzi	Totale Patrimonio netto
993	(5.468)	9.279	218.484	421.661	2.141	423.802
		2.650		2.650		2.650
			(2.303)	0		0
			(25.765)	(25.765)		(25.765)
			(12.608)	0		0
			(2.468)	(3.344)		(3.344)
	3.618		42.811	46.075	(528)	45.547
993	(1.850)	11.929	218.151	441.277	1.613	442.890

# *Note esplicative e integrative alla situazione contabile consolidata al 31 dicembre 2011*

## *A) Aspetti generali*

Piaggio & C. SpA (la Società) è una società per azioni costituita in Italia presso l'Ufficio del Registro delle imprese di Pisa. Gli indirizzi della sede legale e delle località in cui sono condotte le principali attività del Gruppo sono indicati nell'introduzione del fascicolo di bilancio. Le principali attività della Società e delle sue controllate (il Gruppo) sono descritte nella relazione sulla gestione.

Il presente bilancio è espresso in euro (€) in quanto questa è la valuta nella quale sono condotte la maggior parte delle operazioni del Gruppo. Le attività estere sono incluse nel bilancio consolidato secondo i principi indicati nelle note che seguono.

## *Area di consolidamento*

Al 31 dicembre 2010, la struttura del Gruppo Piaggio è quella allegata alla Relazione sulla Gestione e si intende qui richiamata.

L'area di consolidamento risulta modificata rispetto al bilancio consolidato al 31 dicembre 2010 per effetto della costituzione, avvenuta il 22 marzo 2011, di una nuova società in Indonesia e della chiusura nel corso del mese di dicembre di Piaggio Finance S.A., Piaggio Portugal Limitada e Moto Laverda S.r.l.

Le variazioni avvenute, essendo di entità limitata, non compromettono la confrontabilità dei dati con i precedenti periodi.

## *Conformità ai principi contabili internazionali*

Il bilancio consolidato del Gruppo Piaggio al 31 dicembre 2011 è stato redatto in conformità ai Principi Contabili Internazionali (IAS/IFRS), in vigore alla data, emessi dall'International Accounting Standards Board e omologati dalla Commissione Europea, nonché in conformità ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs n. 38/2005 (Delibera Consob n. 15519 del 27/7/06 recante "Disposizioni in materia di schemi di bilancio", Delibera Consob n. 15520 del 27/7/06 recante "Modifiche e integrazione al Regolamento Emittenti adottato con Delibera n. 11971/99", Comunicazione Consob n. 6064293 del 28/7/06 recante "Informativa societaria richiesta ai sensi dell'art. 114, comma 5, D.Lgs. 58/98"). Si è inoltre tenuto conto delle interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee ("IFRIC"), precedentemente denominate Standing Interpretations Committee ("SIC").

I principi contabili internazionali sono inoltre stati applicati omogeneamente per tutte le società del Gruppo. I bilanci delle società controllate, utilizzati per il consolidamento, sono stati opportunamente modificati e riclassificati, ove necessario, per uniformarli ai principi contabili internazionali ed ai criteri di classificazione omogenei nell'ambito del Gruppo.

Il bilancio è redatto sulla base del principio del costo storico, modificato come richiesto per la valutazione di alcuni strumenti finanziari e sul presupposto della continuità aziendale. Il Gruppo, infatti, ha valutato che, pur in presenza di un difficile contesto economico e finanziario, non sussistono significative incertezze (come definite dal par. 25 del Principio IAS 1) sulla continuità aziendale, anche in virtù delle azioni già individuate per adeguarsi ai mutati livelli di domanda, nonché della flessibilità industriale e finanziaria del Gruppo stesso.

Il presente bilancio consolidato è sottoposto a revisione contabile della Deloitte & Touche SpA.

## *Altre informazioni*

Si ricorda che, in apposito paragrafo della presente Relazione, è fornita l'informativa sui fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio e sulla prevedibile evoluzione della gestione.

## 1. Contenuto e forma dei prospetti contabili

### Forma dei prospetti contabili consolidati

Il Gruppo ha scelto di evidenziare tutte le variazioni generate da transazioni con i non soci in due prospetti di misurazione dell'andamento del periodo, intitolati, rispettivamente "Conto economico consolidato" e "Conto economico complessivo consolidato". Il bilancio è pertanto costituito dal Conto economico consolidato, dal Conto economico complessivo consolidato, dal Prospetto della Posizione Patrimoniale finanziaria consolidata, dal Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto consolidato, dal Rendiconto Finanziario consolidato e dalle presenti note esplicative ed integrative.

### Conto Economico Consolidato

Il Conto Economico Consolidato viene presentato nella sua classificazione per natura. Viene evidenziato l'aggregato Risultato Operativo che include tutte le componenti di reddito e di costo, indipendentemente dalla loro ripetitività o estraneità alla gestione caratteristica, fatta eccezione per le componenti della gestione finanziaria iscritte tra Risultato Operativo e Risultato prima delle imposte. Inoltre le componenti di ricavo e di costo derivanti da attività destinate alla dismissione o alla cessazione, ivi incluse le eventuali plusvalenze e minusvalenze al netto della componente fiscale, sono iscritte in una apposita voce di schema che precede il Risultato attribuibile agli azionisti della controllante e agli azionisti di minoranza.

### Conto Economico Complessivo Consolidato

Il Conto Economico Complessivo Consolidato viene presentato secondo quanto previsto dalla versione rivista dello IAS 1. Esso prevede l'indicazione del Risultato attribuibile agli azionisti della controllante e agli azionisti di minoranza.

### Stato Patrimoniale Consolidato

Lo Stato Patrimoniale Consolidato viene presentato a sezioni contrapposte con separata indicazione delle Attività, Passività e Patrimonio Netto. A loro volta le Attività e le Passività vengono esposte nella situazione contabile consolidata sulla base delle loro classificazioni come correnti e non correnti.

### Rendiconto Finanziario Consolidato

Il Rendiconto Finanziario Consolidato viene presentato suddiviso per aree di formazione dei flussi di cassa. Il prospetto del Rendiconto Finanziario adottato dal Gruppo Piaggio è stato redatto applicando il metodo indiretto. Le disponibilità liquide e i mezzi equivalenti inclusi nel rendiconto finanziario comprendono i saldi patrimoniali di tale voce alla data di riferimento. I flussi finanziari in valuta estera sono stati convertiti al cambio medio dell'esercizio. I proventi e i costi relativi a interessi, dividendi ricevuti e imposte sul reddito sono inclusi nei flussi finanziari generati dalla gestione operativa.

### Posizione Finanziaria Netta Consolidata

Il Prospetto della Posizione Finanziaria Netta Consolidata è stato redatto ai sensi della Comunicazione Consob del 28 luglio 2006 ed in conformità con la raccomandazione del CESR del 10 febbraio 2005 "Raccomandazione per l'attuazione uniforme del regolamento della Commissione Europea sui prospetti informativi.

### Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto Consolidato

Il Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto Consolidato viene presentato secondo quanto previsto dalla versione rivista dello IAS 1.

Esso include il totale conto economico complessivo, riportando separatamente gli importi attribuibili ai soci della controllante ed alla quota di pertinenza dei terzi, gli importi delle operazioni con soci che agiscono in tale qualità ed eventuali effetti dell'applicazione retroattiva o della determinazione retroattiva ai sensi dello IAS 8. Per ciascuna voce viene presentata una riconciliazione tra il saldo all'inizio e quello alla fine del periodo.

### Contenuto del Bilancio Consolidato

Il Bilancio Consolidato del Gruppo Piaggio & C. include i bilanci della società Capogruppo Piaggio & C. SpA e delle società italiane ed estere direttamente e indirettamente controllate, il cui elenco è riportato nella sezione M.

Al 31 dicembre 2011 le imprese controllate e collegate da Piaggio & C. SpA sono così ripartite:

	Controllate			Collegate			Totale
	Italia	Estero	Totale	Italia	Estero	Totale	
Imprese:							
- consolidate con il metodo integrale	3	18	21				21
- consolidate con il metodo del patrimonio netto		3	3		1	1	4
- valutate al costo				3	2	5	5
<b>Totale imprese</b>	<b>3</b>	<b>21</b>	<b>24</b>	<b>3</b>	<b>3</b>	<b>6</b>	<b>30</b>

## 2. Principi di consolidamento e criteri di valutazione

### 2.1 Principi di Consolidamento

Le attività e le passività, nonché i proventi e gli oneri, delle società consolidate sono assunti 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. È stato eliminato il valore di carico delle partecipazioni contro il patrimonio netto di competenza delle società partecipate, attribuendo ai soci di minoranza in apposite voci la quota del patrimonio netto e del risultato netto di periodo di loro spettanza nel caso delle controllate consolidate con il metodo integrale.

Le differenze positive risultanti dall'elisione delle partecipazioni contro il valore del patrimonio netto contabile alla data del primo consolidamento vengono imputate ai maggiori valori attribuibili ad attività e passività e per la parte residua, ad avviamento. In accordo con le disposizioni transitorie dell'IFRS 3, il Gruppo ha modificato il criterio contabile per l'avviamento in modo prospettico a partire dalla data di transizione. Perciò, a partire da questa data, il Gruppo ha smesso di ammortizzare l'avviamento assoggettandolo invece a test di *impairment*.

È stata iscritta la quota di patrimonio netto e del risultato d'esercizio delle società controllate di competenza di azionisti terzi, rispettivamente in un'apposita voce del Patrimonio netto denominata "Capitale e Riserve di Terzi" e nel Conto Economico in una posta titolata "Utile del periodo di pertinenza di Terzi".

#### Imprese controllate

Si tratta di imprese in cui il Gruppo esercita una influenza dominante. Tale influenza sussiste quando il Gruppo ha il potere, direttamente o indirettamente, di determinare le politiche finanziarie ed operative di un'impresa al fine di ottenere benefici dalle sue attività. L'acquisizione di imprese controllate è contabilizzata secondo il metodo dell'acquisizione. Il costo dell'acquisizione è determinato dalla sommatoria dei valori correnti, alla data di ottenimento del controllo delle attività date, delle passività sostenute o assunte, e degli strumenti finanziari emessi dal Gruppo in cambio del controllo dell'impresa acquisita, più i costi direttamente attribuiti all'aggregazione.

Le attività, le passività e le passività potenziali identificabili dell'impresa acquisita che rispettano le condizioni per l'iscrizione secondo l'IFRS 3 sono rilevate ai loro valori correnti alla data di acquisizione, ad eccezione delle attività non correnti (o Gruppi in dismissione) che sono classificate come detenute per la vendita in accordo all'IFRS 5, le quali sono iscritte e valutate ai valori correnti meno i costi di vendita.

L'avviamento derivante dall'acquisizione è iscritto come attività e valutato inizialmente al costo, rappresentato dall'eccedenza del costo dell'acquisizione rispetto alla quota di Gruppo nei valori correnti delle attività, passività e passività potenziali identificabili iscritti.

I bilanci delle imprese controllate sono inclusi nel bilancio consolidato a partire dalla data in cui si assume il controllo fino al momento in cui tale controllo cessa di esistere.

Le quote del patrimonio netto e del risultato attribuibili ai soci di minoranza sono indicate separatamente rispettivamente nello stato patrimoniale e nel conto economico consolidati.

#### Imprese collegate

Si tratta di imprese nelle quali il Gruppo esercita un'influenza notevole, ma non il controllo congiunto, sulle politiche finanziarie ed operative. Il bilancio consolidato include la quota di pertinenza del Gruppo dei risultati delle collegate, contabilizzata con il metodo del patrimonio netto, a partire dalla data in cui inizia l'influenza



notevole fino al momento in cui tale influenza notevole cessa di esistere. Qualora l'eventuale quota di pertinenza del Gruppo delle perdite della collegata ecceda il valore contabile della partecipazione in bilancio, si procede ad azzerare il valore della partecipazione e la quota delle ulteriori perdite non è rilevata, ad eccezione e nella misura in cui il Gruppo abbia l'obbligo di risponderne.

#### Imprese a controllo congiunto

Si tratta di imprese sulle cui attività il Gruppo ha un controllo congiunto, stabilito da accordi contrattuali; tali accordi di *joint venture* che implicano la costituzione di una entità separata nella quale ogni partecipante ha una quota di partecipazione sono denominati partecipazioni a controllo congiunto. Il Gruppo rileva le partecipazioni a controllo congiunto utilizzando il metodo del patrimonio netto.

Con riferimento alle operazioni intercorse fra un'impresa del Gruppo e un'impresa a controllo congiunto, gli utili e le perdite non realizzati sono eliminati in misura pari alla percentuale di partecipazione del Gruppo nell'impresa a controllo congiunto, ad eccezione del caso in cui le perdite non realizzate costituiscano l'evidenza di una riduzione nel valore dell'attività trasferita.

#### Partecipazioni in altre imprese

Le partecipazioni in altre imprese (normalmente con una percentuale di possesso inferiore al 20%) sono iscritte al costo eventualmente svalutato per perdite di valore. I dividendi ricevuti da tali imprese sono inclusi nella voce Utili (perdite) da partecipazioni.

#### Transazioni eliminate nel processo di consolidamento

Nella preparazione della situazione contabile consolidata sono eliminati tutti i saldi e le operazioni significative tra società del Gruppo, così come gli utili e le perdite non realizzate su operazioni infragruppo. Gli utili e le perdite non realizzati generati su operazioni con imprese collegate o a controllo congiunto sono eliminati in funzione del valore della quota di partecipazione del Gruppo in quelle imprese.

#### Operazioni in valuta estera

Le operazioni in valuta estera sono registrate al tasso di cambio in vigore alla data di riferimento del bilancio e sono convertite al tasso di cambio in essere a quella data. Sono rilevate a conto economico le differenze cambio generate dall'estinzione di poste monetarie o dalla loro conversione a tassi differenti da quelli ai quali erano state convertite al momento della rilevazione iniziale nell'esercizio o in bilanci precedenti.

#### Consolidamento di imprese estere

I bilanci separati di ciascuna società appartenente al Gruppo vengono preparati nella valuta dell'ambiente economico primario in cui essa opera (valuta funzionale). Ai fini del bilancio consolidato, il bilancio di ciascuna entità estera è espresso in euro, che è la valuta funzionale del Gruppo e la valuta di presentazione del bilancio consolidato.

Tutte le attività e le passività di imprese estere in moneta diversa dall'euro che rientrano nell'area di consolidamento sono convertite utilizzando i tassi di cambio in essere alla data di riferimento del bilancio (metodo dei cambi correnti). Proventi e costi sono convertiti al cambio medio dell'esercizio. Le differenze cambio di conversione risultanti dall'applicazione di questo metodo sono classificate come voce di patrimonio netto fino alla cessione della partecipazione. Nella preparazione del rendiconto finanziario consolidato sono stati utilizzati i tassi medi di cambio per convertire i flussi di cassa delle imprese controllate estere.

In sede di prima adozione degli IFRS, le differenze cumulative di conversione generate dal consolidamento di imprese estere al di fuori dell'area euro non sono state azzerate, come consentito dall'IFRS 1 e pertanto sono state mantenute.

Le differenze cambio di conversione risultanti dal raffronto tra il patrimonio netto iniziale convertito ai cambi correnti e il medesimo convertito ai cambi storici, nonché la differenza tra il risultato economico espresso a cambi medi e quello espresso ai cambi correnti, sono imputate alla voce del patrimonio netto "Riserva di conversione".

I tassi di cambio utilizzati per la conversione in euro dei bilanci delle società incluse nell'area di consolidamento sono riportati nell'apposita tabella.

Valuta	Cambio puntuale 31 dicembre 2011	Cambio medio 2011	Cambio puntuale 31 dicembre 2010	Cambio medio 2010
Dollari USA	1,2939	1,39196	1,33620	1,32572
Sterline G.Bretagna	0,8353	0,867884	0,86075	0,85784
Rupie Indiane	68,713	64,88590	59,75800	60,58780
Dollari Singapore	1,6819	1,74887	1,71360	1,80552
Renminbi Cina	8,1588	8,99600	8,82200	8,97123
Kune Croazia	7,537	7,43904	7,38300	7,28906
Yen Giappone	100,20	110,95900	108,65000	116,23900
Dong Vietnam	27.699,67	29.168,37557	26.050,10000	25.368,30000
Dollari Canada	1,3215	1,37610	1,33220	1,36511
Rupie Indonesiane	11.731,50	12.206,50000		

## 2.2 Criteri di valutazione

I più significativi criteri di valutazione adottati per la redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2011 sono di seguito illustrati.

### Attività Immateriali

Un'attività immateriale acquistata e prodotta internamente viene iscritta all'attivo, secondo quanto disposto dallo IAS 38, solo se è identificabile, controllabile ed è prevedibile che generi benefici economici futuri ed il suo costo può essere determinato in modo attendibile.

Le immobilizzazioni immateriali a vita definita sono valutate al costo di acquisto o di produzione al netto degli ammortamenti e delle perdite di valore accumulate. L'ammortamento è parametrato al periodo della loro prevista vita utile e inizia quando l'attività è disponibile all'uso.

### Avviamento

Nel caso di acquisizione di aziende, le attività, le passività e le passività potenziali acquisite e identificabili sono rilevate al loro valore corrente (*fair value*) alla data di acquisizione. La differenza positiva tra il costo di acquisto e la quota di interessenza del Gruppo nel valore corrente di tali attività e passività è classificata come avviamento ed è iscritta in bilancio come attività immateriale. L'eventuale differenza negativa ("avviamento negativo") è invece rilevata a conto economico al momento dell'acquisizione.

L'avviamento non è ammortizzato, ma viene sottoposto annualmente, o più frequentemente se specifici eventi o modificate circostanze indicano la possibilità di aver subito una perdita di valore, a verifiche per identificare eventuali riduzioni di valore, secondo quanto previsto dallo IAS 36 - *Riduzione di valore delle attività*.

Dopo la rilevazione iniziale, l'avviamento è valutato al costo al netto delle eventuali perdite di valore accumulate.

Al momento della cessione di una parte o dell'intera azienda precedentemente acquisita e dalla cui acquisizione era emerso un avviamento, nella determinazione della plusvalenza o della minusvalenza da cessione si tiene conto del corrispondente valore residuo dell'avviamento.

In sede di prima adozione degli IFRS, il Gruppo ha scelto di non applicare l'IFRS 3 - *Aggregazioni di imprese* in modo retroattivo alle acquisizioni di aziende avvenute antecedentemente il 1° gennaio 2004; di conseguenza, l'avviamento generato su acquisizioni antecedenti la data di transizione agli IFRS è stato mantenuto al precedente valore determinato secondo i principi contabili italiani, previa verifica e rilevazione di eventuali perdite di valore.

Successivamente al 1° gennaio 2004, a seguito delle acquisizioni avvenute nel corso del 2004, si è generato ulteriore avviamento il cui importo è stato rideterminato alla luce dei diversi valori assunti dal patrimonio netto delle società acquisite, in funzione di quanto previsto dall'IFRS 3.

### Costi di sviluppo

I costi di sviluppo su progetti per la produzione di veicoli e motori sono iscritti all'attivo solo se tutte le seguenti condizioni sono rispettate: i costi possono essere determinati in modo attendibile e la fattibilità tecnica del prodotto, i volumi e i prezzi attesi indicano che i costi sostenuti nella fase di sviluppo

genereranno benefici economici futuri. I costi di sviluppo capitalizzati comprendono le sole spese sostenute che possono essere attribuite direttamente al processo di sviluppo.

I costi di sviluppo capitalizzati sono ammortizzati in base ad un criterio sistematico, a partire dall'inizio della produzione lungo la vita stimata del prodotto.

Tutti gli altri costi di sviluppo sono rilevati a conto economico quando sostenuti.

#### Altre attività immateriali

Le altre attività immateriali acquistate o prodotte internamente sono iscritte all'attivo, secondo quanto disposto dallo IAS 38 – *Attività immateriali*, quando è probabile che l'uso dell'attività genererà benefici economici futuri e quando il costo dell'attività può essere determinato in modo attendibile.

Tali attività sono valutate al costo di acquisto o di produzione ed ammortizzate a quote costanti lungo la vita utile stimata, se le stesse hanno una vita utile finita. Le attività immateriali con una vita utile indefinita non sono ammortizzate ma sono sottoposte a test di *impairment* annualmente o, più frequentemente, ogniqualvolta vi sia un'indicazione che l'attività possa aver subito una perdita di valore.

Le altre attività immateriali rilevate a seguito dell'acquisizione di un'azienda sono iscritte separatamente dall'avviamento, se il loro valore corrente può essere determinato in modo attendibile.

Si riassumono di seguito i periodi di ammortamento delle diverse voci delle Attività immateriali:

Costi di sviluppo	3 anni
Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere d'ingegno	3-5 anni
Altre	5 anni
Marchi	max 15 anni

#### Immobili, impianti e macchinari

Il Gruppo Piaggio ha optato per il metodo del costo in sede di prima predisposizione del bilancio IAS/IFRS, così come consentito dall'IFRS 1. Per la valutazione degli immobili, impianti e macchinari si è quindi preferito non ricorrere alla contabilizzazione con il metodo del valore equo ("*fair value*"). Gli immobili, gli impianti e i macchinari sono pertanto iscritti al costo di acquisto o di produzione e non sono rivalutati. Per un bene che ne giustifica la capitalizzazione, il costo include anche gli oneri finanziari che sono direttamente attribuibili all'acquisizione, costruzione o produzione del bene stesso.

I costi sostenuti successivamente all'acquisto sono capitalizzati solo se incrementano i benefici economici futuri insiti nel bene a cui si riferiscono. Tutti gli altri costi sono rilevati a conto economico quando sostenuti. Le immobilizzazioni materiali in corso di esecuzione sono valutate al costo e sono ammortizzate a partire dall'esercizio nel quale entrano in funzione.

L'ammortamento viene determinato, a quote costanti, sul costo dei beni al netto dei relativi valori residui, in funzione della loro stimata vita utile, applicando le aliquote percentuali indicate a commento della voce. I terreni non vengono ammortizzati.

Le attività possedute mediante contratti di *leasing* finanziario, attraverso i quali sono sostanzialmente trasferiti sul Gruppo tutti i rischi ed i benefici legati alla proprietà, sono riconosciute come attività del Gruppo al loro valore corrente o, se inferiore, al valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il *leasing*. La corrispondente passività verso il locatore è rappresentata in bilancio tra i debiti finanziari. I beni sono ammortizzati applicando il criterio e le aliquote utilizzate per i beni di proprietà.

Le locazioni nelle quali il locatore mantiene sostanzialmente tutti i rischi ed i benefici legati alla proprietà dei beni sono classificati come *leasing* operativi. I costi riferiti a *leasing* operativi sono rilevati linearmente a conto economico lungo la durata del contratto di *leasing*.

Il Gruppo ha dei propri impianti produttivi anche in stati in cui non è ammesso il diritto alla proprietà. Fino all'esercizio 2006 aveva provveduto a classificare tra i terreni i canoni d'affitto anticipati pagati per ottenere la disponibilità dei terreni ove sono situati i propri stabilimenti di produzione e tra gli ammortamenti la quota di competenza del canone stesso. Questo sulla base del presupposto che, da un lato la legge locale non ammette l'acquisto della proprietà e dall'altro la durata di circa 90 anni del contratto potesse far ricadere la fattispecie tra i *leasing* finanziari.

Dal 2007 sulla base di quanto chiarito dall'IFRIC ha provveduto a riclassificare tra i crediti i canoni

d'affitto anticipati pagati per ottenere la disponibilità dei terreni ove sono situati i propri stabilimenti di produzione.

Gli utili e le perdite derivanti da cessioni o dismissioni di cespiti sono determinati come differenza fra il ricavo di vendita e il valore netto contabile dell'attività e sono imputati al conto economico dell'esercizio.

#### Perdite durevoli di valore (*Impairment*)

A ogni data di bilancio, il Gruppo rivede il valore contabile delle proprie attività materiali e immateriali per determinare se vi siano indicazioni che queste attività abbiano subito riduzioni di valore (test di *impairment*). Qualora queste indicazioni esistano, viene stimato l'ammontare recuperabile di tali attività per determinare l'importo della svalutazione. Dove non è possibile stimare il valore recuperabile di una attività individualmente, il Gruppo effettua la stima del valore recuperabile della unità generatrice di flussi finanziari a cui l'attività appartiene.

L'ammontare recuperabile è il maggiore fra il fair value al netto dei costi di vendita (se disponibile) e il valore d'uso. Nella valutazione del valore d'uso, i flussi di cassa futuri stimati sono scontati al loro valore attuale, utilizzando un tasso al netto delle imposte, che riflette le valutazioni correnti del mercato del valore attuale del denaro e dei rischi specifici dell'attività.

Se l'ammontare recuperabile di una attività (o di una unità generatrice di flussi finanziari) è stimato essere inferiore rispetto al relativo valore contabile, il valore contabile dell'attività è ridotto al minor valore recuperabile. Una perdita di valore è rilevata nel conto economico immediatamente, a meno che l'attività sia rappresentata da terreni o fabbricati diversi dagli investimenti immobiliari rilevati a valori rivalutati, nel qual caso la perdita è imputata alla rispettiva riserva di rivalutazione.

Quando una svalutazione non ha più ragione di essere mantenuta il valore contabile dell'attività (o dell'unità generatrice di flussi finanziari), ad eccezione dell'avviamento, è incrementato al nuovo valore derivante dalla stima del suo valore recuperabile, ma non oltre il valore netto di carico che l'attività avrebbe avuto se non fosse stata effettuata la svalutazione per perdita di valore. Il ripristino del valore è imputato immediatamente al conto economico.

Un'attività immateriale a vita utile indefinita è sottoposta a verifica per riduzione di valore ogni anno o più frequentemente, ogniqualvolta vi sia una indicazione che l'attività possa aver subito una perdita di valore.

#### Investimenti immobiliari

I principi contabili internazionali hanno disciplinato distintamente i beni immobiliari utilizzati ai fini produttivi o amministrativi (IAS 16) dagli investimenti immobiliari (IAS 40). Secondo quanto consentito dallo IAS 40, gli immobili ed i fabbricati non strumentali e posseduti al fine di conseguire canoni di locazione e/o per l'apprezzamento patrimoniale sono valutati al costo al netto di ammortamenti e perdite per riduzione di valore accumulati.

Gli investimenti immobiliari sono eliminati dal bilancio quando essi sono ceduti o quando l'investimento immobiliare è durevolmente inutilizzabile e non sono attesi benefici economici futuri dalla sua eventuale cessione.

#### Attività non correnti detenute per la vendita

Le attività non correnti (e i gruppi di attività in dismissione) classificate come detenute per la vendita sono valutate al minore tra il loro precedente valore di carico e il valore di mercato al netto dei costi di vendita.

Le attività non correnti (e i gruppi di attività in dismissione) sono classificate come detenute per la vendita quando si prevede che il loro valore di carico sarà recuperato mediante un'operazione di cessione anziché il loro utilizzo nell'attività operativa dell'impresa. Questa condizione è rispettata solamente quando la vendita è altamente probabile, l'attività (o il gruppo di attività) è disponibile per un'immediata vendita nelle sue condizioni attuali e la Direzione ha preso un impegno per la vendita, che dovrebbe avvenire entro dodici mesi dalla data di classificazione in questa voce.

#### Attività finanziarie

Le attività finanziarie sono rilevate e stornate dal bilancio sulla base della data di negoziazione e sono inizialmente valutate al costo, inclusivo degli oneri direttamente connessi con l'acquisizione.

Alle date di bilancio successive, le attività finanziarie che il Gruppo ha l'intenzione e la capacità di detenere fino alla scadenza (titoli detenuti fino alla scadenza) sono rilevate al costo ammortizzato secondo il metodo del tasso di interesse effettivo, al netto delle svalutazioni effettuate per riflettere le perdite di valore.

Le attività finanziarie diverse da quelle detenute fino alla scadenza sono classificate come detenute per la negoziazione o disponibili per la vendita, e sono valutate ad ogni fine periodo al *fair value*. Quando le attività finanziarie sono detenute per la negoziazione, gli utili e le perdite derivanti dalle variazioni nel *fair value* sono imputati al conto economico del periodo; per le attività finanziarie disponibili per la vendita, gli utili e le perdite derivanti dalle variazioni nel *fair value* sono imputati direttamente al patrimonio netto fintanto che esse sono cedute o abbiano subito una perdita di valore; in quel momento, gli utili o le perdite complessivi precedentemente rilevati nel patrimonio netto sono imputati al conto economico del periodo.

#### Rimanenze

Le rimanenze sono iscritte al minore tra il costo di acquisto o di produzione, determinato attribuendo ai prodotti i costi direttamente sostenuti oltre alla quota dei costi indiretti ragionevolmente riconducibili allo svolgimento di attività produttive in condizioni di utilizzo normale della capacità produttiva, ed il valore di mercato alla data della chiusura di bilancio.

Il costo di acquisto o di produzione viene determinato secondo il metodo del costo medio ponderato.

Il valore di mercato è rappresentato, quanto alle materie prime e ai prodotti in corso di lavorazione, dal presunto valore netto di realizzo dei corrispondenti prodotti finiti dedotti i costi di ultimazione; quanto ai prodotti finiti dal presunto valore netto di realizzo (listini di vendita).

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

Le rimanenze obsolete, di lento rigiro e/o in eccesso ai normali fabbisogni sono svalutate in relazione alla loro possibilità di utilizzo o di realizzo futuro mediante appostazione di un fondo svalutazione magazzino.

#### Crediti

I crediti sono rilevati 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.

Quando la riscossione del corrispettivo è differita oltre i normali termini commerciali praticati ai clienti, si è proceduto all'attualizzazione del credito. Ai fini della determinazione dell'effetto si sono stimati tempi di incasso applicando ai vari flussi finanziari attesi un tasso di attualizzazione corrispondente al tasso Euribor Swap 20 anni più spread di quotazioni per titoli di Stato aventi "rating" AA.

#### Operazioni di factoring

Il Gruppo cede una parte significativa dei propri crediti commerciali attraverso operazioni di factoring. Le cessioni possono essere pro-soluto, ed in tal caso non comportano rischi di regresso, né rischi di liquidità, determinando lo storno dei corrispondenti ammontari del saldo dei crediti verso clienti all'atto della cessione al factor.

Per le cessioni pro-solvendo, poiché non risulta trasferito né il rischio di mancato pagamento né il rischio di liquidità, i relativi crediti vengono mantenuti nello stato patrimoniale fino al momento del pagamento del debitore ceduto. In tale caso gli anticipi eventualmente incassati dal factor sono iscritti nei debiti verso altri finanziatori.

#### Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

La voce relativa a cassa e mezzi equivalenti include cassa, conti correnti bancari, depositi rimborsabili a domanda e altri investimenti finanziari a breve termine ad elevata liquidità, che sono prontamente convertibili in cassa e sono soggetti ad un rischio non significativo di variazione di valore.

#### Passività finanziarie

Le passività finanziarie sono rilevate in base agli importi incassati al netto degli oneri accessori all'operazione. Dopo tale rilevazione iniziale i finanziamenti vengono rilevati con il criterio del costo ammortizzato, calcolato tramite l'applicazione del tasso di interesse effettivo. Le passività finanziarie



coperte da strumenti derivati sono valutate al valore corrente, secondo le modalità stabilite per l'*hedge accounting*, applicabili al *fair value hedge*: gli utili e le perdite derivanti dalle successive valutazioni al valore corrente, dovute a variazioni dei tassi di interesse sono rilevate a conto economico e sono compensate dalla porzione efficace della perdita e dell'utile derivante dalle successive valutazioni al valore corrente dello strumento di copertura. Al momento della rilevazione iniziale una passività può essere designata al valore equo rilevato a conto economico quando tale designazione elimina o riduce significativamente una mancanza di uniformità nella valutazione o nella rilevazione (talvolta definita come «asimmetria contabile») che altrimenti risulterebbe dalla valutazione di attività o passività o dalla rilevazione dei relativi utili e perdite su basi diverse. Tale scelta di designazione al valore equo è esclusivamente applicata ad alcune passività finanziarie in valuta oggetto di copertura del rischio cambio.

#### Strumenti derivati e contabilizzazione delle operazioni di copertura

Le attività del Gruppo sono esposte primariamente a rischi finanziari da variazioni nei tassi di cambio e nei tassi di interesse. Il Gruppo utilizza strumenti derivati per coprire rischi derivanti da variazioni delle valute estere e dei tassi di interesse in certi impegni irrevocabili ed in operazioni future previste. L'utilizzo di tali strumenti è regolato da procedure scritte sull'utilizzo dei derivati coerentemente con le politiche di *risk management* del Gruppo.

Gli strumenti derivati sono inizialmente rilevati al costo, e adeguati al *fair value* alle successive date di chiusura.

Gli strumenti finanziari derivati sono utilizzati solamente con l'intento di copertura, al fine di ridurre il rischio di cambio, di tasso e di variazioni nel prezzo di mercato. Coerentemente con quanto stabilito dallo IAS 39, gli strumenti finanziari derivati possono essere contabilizzati secondo le modalità stabilite per l'*hedge accounting* solo quando, all'inizio della copertura, esiste la designazione formale e la documentazione della relazione di copertura stessa, si presume che la copertura sia altamente efficace, l'efficacia può essere attendibilmente misurata e la copertura stessa è altamente efficace durante i diversi periodi contabili per i quali è designata.

Quando gli strumenti finanziari hanno le caratteristiche per essere contabilizzati in *hedge accounting*, si applicano i seguenti trattamenti contabili:

- › **Fair value hedge: (coperture del valore di mercato)** se uno strumento finanziario derivato è designato come copertura dell'esposizione alle variazioni del valore corrente di un'attività o di una passività di bilancio, attribuibili ad un particolare rischio che può determinare effetti sul conto economico, l'utile o la perdita derivanti dalle successive valutazioni del valore corrente dello strumento di copertura sono rilevati a conto economico. L'utile o la perdita sulla posta coperta, attribuibili al rischio coperto, modificano il valore di carico di tale posta e vengono rilevati a conto economico.
- › **Cash flow hedge: (copertura dei flussi finanziari)** se uno strumento è designato come copertura dell'esposizione alla variabilità dei flussi di cassa di un'attività o di una passività iscritta in bilancio o di una operazione prevista altamente probabile e che potrebbe avere effetti sul conto economico, la porzione efficace degli utili o delle perdite sullo strumento finanziario è rilevata nel patrimonio netto. L'utile o la perdita cumulati sono stornati dal patrimonio netto e contabilizzati a conto economico nello stesso periodo in cui viene rilevata l'operazione oggetto di copertura. L'utile o la perdita associati ad una copertura o a quella parte di copertura diventata inefficace, sono iscritti a conto economico immediatamente. Se uno strumento di copertura o una relazione di copertura vengono chiusi, ma l'operazione oggetto di copertura non si è ancora realizzata, gli utili e le perdite cumulati, fino a quel momento iscritti nel patrimonio netto, sono rilevati a conto economico nel momento in cui la relativa operazione si realizza. Se l'operazione oggetto di copertura non è più ritenuta probabile, gli utili o le perdite non ancora realizzati sospesi a patrimonio netto sono rilevati immediatamente a conto economico.

Se l'*hedge accounting* non può essere applicato, gli utili o le perdite derivanti dalla valutazione al valore corrente dello strumento finanziario derivato sono iscritti immediatamente a conto economico.

#### Fondi a lungo termine

Il Gruppo rileva fondi rischi e oneri quando ha un'obbligazione, legale o implicita, nei confronti di terzi

ed è probabile che si renderà necessario l'impiego di risorse del Gruppo per adempiere l'obbligazione e quando può essere effettuata una stima attendibile dell'ammontare dell'obbligazione stessa.

Le variazioni di stima sono riflesse nel conto economico del periodo in cui la variazione è avvenuta.

Nel caso in cui l'effetto sia rilevante, gli accantonamenti sono calcolati attualizzando i flussi finanziari futuri stimati ad un tasso di attualizzazione stimato al lordo delle imposte tale da riflettere le valutazioni correnti di mercato del valore attuale del denaro e dei rischi specifici connessi alla passività.

#### Fondi pensione e benefici a dipendenti

Con l'adozione degli IFRS, il TFR è considerato un'obbligazione a benefici definiti da contabilizzare secondo lo IAS 19 - Benefici a dipendenti. Di conseguenza, deve essere ricalcolato effettuando le valutazioni attuariali alla fine di ogni periodo, attraverso l'applicazione del "metodo della proiezione unitaria del credito" (Projected Unit Credit Method).

I pagamenti per piani a contributi definiti sono imputati al conto economico nel periodo in cui essi sono dovuti. Le passività per benefici successivi al rapporto di lavoro rilevate in bilancio rappresentano il valore attuale delle passività per piani a benefici definiti rettificata per tener conto degli utili e delle perdite attuariali e dei costi relativi alle prestazioni di lavoro passate non rilevate, e ridotte del fair value delle attività del programma. Le eventuali attività nette risultanti da tale calcolo sono limitate al valore delle perdite attuariali ed al costo relativo alle prestazioni di lavoro passate non rilevate, più il valore attuale degli eventuali rimborsi e riduzioni nelle contribuzioni future al piano.

Il Gruppo ha deciso di non utilizzare il cosiddetto "metodo del corridoio", che consentirebbe di non rilevare la componente del costo calcolata secondo il metodo descritto rappresentata dagli utili o dalle perdite attuariali qualora questa non ecceda il 10 per cento. Si precisa infine che la componente interessi dell'onere relativo ai piani per dipendenti è iscritta nella voce oneri finanziari.

#### Stock option plan

Secondo quanto stabilito dall'IFRS 2 - *Pagamenti basati su azioni* l'ammontare complessivo del valore corrente delle stock option alla data di assegnazione è rilevato interamente al conto economico tra i costi del personale con contropartita riconosciuta direttamente al patrimonio netto qualora gli assegnatari degli strumenti rappresentativi di capitale diventino titolari del diritto al momento dell'assegnazione. Nel caso in cui sia previsto un "periodo di maturazione" nel quale debbano verificarsi alcune condizioni affinché gli assegnatari diventino titolari del diritto, il costo per compensi, determinato sulla base del valore corrente delle opzioni alla data di assegnazione, è rilevato tra i costi del personale sulla base di un criterio a quote costanti lungo il periodo intercorrente tra la data di assegnazione e quella di maturazione, con contropartita riconosciuta direttamente a patrimonio netto.

La determinazione del fair value avviene utilizzando il metodo Black Scholes.

Variazioni nel valore corrente delle opzioni successive alla data di assegnazione non hanno effetto sulla valutazione iniziale.

#### Attività fiscali e passività fiscali

Le imposte differite sono determinate sulla base delle differenze temporanee tassabili esistenti tra il valore di attività e passività ed il loro valore fiscale. Le imposte differite attive sono contabilizzate solo nella misura in cui sia probabile l'esistenza di adeguati imponibili fiscali futuri a fronte dei quali utilizzare tale saldo attivo. Il valore di carico delle attività fiscali differite è rivisto ad ogni data di bilancio e ridotto nella misura in cui non sia più probabile l'esistenza di sufficienti redditi imponibili tali da consentire in tutto o in parte il recupero di tali attività.

Le imposte differite sono determinate in base alle aliquote fiscali che ci si attende vengano applicate nel periodo in cui tali differimenti si realizzeranno, considerando le aliquote in vigore o quelle di nota successiva emanazione. Le imposte differite sono imputate direttamente al conto economico, ad eccezione di quelle relative a voci rilevate direttamente a patrimonio netto, nel qual caso anche le relative imposte differite sono anch'esse imputate al patrimonio netto.

Per le riserve di utili non distribuiti delle controllate, poiché il Gruppo è in grado di controllare le tempistiche di distribuzione, sono state stanziare imposte differite per le riserve per le quali è prevista la distribuzione nel prevedibile futuro.

#### Debiti

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

#### Riconoscimento dei ricavi

Secondo gli IFRS le vendite dei beni sono riconosciute quando i beni sono spediti e la società ha trasferito all'acquirente i rischi e i benefici significativi connessi alla proprietà dei beni.

I ricavi sono iscritti al netto dei resi, degli sconti, degli abbuoni e dei premi, nonché delle imposte direttamente connesse con la vendita delle merci e la prestazione dei servizi. I ricavi di natura finanziaria vengono iscritti in base alla competenza temporale.

#### Contributi

I contributi in "conto impianti" sono iscritti in bilancio allorché è certo il titolo al loro incasso e vengono imputati a conto economico in funzione della vita utile del bene a fronte del quale sono erogati.

I contributi in "conto esercizio" sono iscritti in bilancio allorché è certo il titolo all'incasso e sono accreditati a conto economico in relazione ai costi a fronte dei quali sono erogati.

#### Proventi finanziari

I proventi finanziari sono rilevati per competenza. Includono gli interessi attivi sui fondi investiti, le differenze di cambio attive e i proventi derivanti dagli strumenti finanziari, quando non compensati nell'ambito di operazioni di copertura. Gli interessi attivi sono imputati a conto economico al momento della loro maturazione, considerando il rendimento effettivo.

#### Oneri finanziari

Gli oneri finanziari sono rilevati per competenza. Includono gli interessi passivi sui debiti finanziari calcolati usando il metodo dell'interesse effettivo, le differenze di cambio passive e le perdite sugli strumenti finanziari derivati. La quota di interessi passivi dei canoni di leasing finanziari è imputata a conto economico usando il metodo dell'interesse effettivo.

#### Dividendi

I dividendi iscritti al conto economico, conseguiti da partecipazioni di minoranza, sono 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

Le imposte rappresentano la somma delle imposte correnti e differite.

Sono iscritte nella situazione contabile consolidata le imposte stanziare nelle situazioni contabili civilistiche 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 della situazione contabile, tenendo conto delle esenzioni applicabili e dei crediti d'imposta spettanti. Le imposte sul reddito sono rilevate nel conto economico, ad eccezione di quelle relative a voci direttamente addebitate o accreditate a patrimonio netto, nei cui casi l'effetto fiscale è riconosciuto direttamente a patrimonio netto.

Sono espresse 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.

Nel 2010, per un ulteriore triennio, la Capogruppo ha aderito al Consolidato Fiscale Nazionale ai sensi degli articoli da 117 a 129 del Testo Unico Delle Imposte sui Redditi (T.U.I.R) la cui consolidante è la IMMSI SpA e di cui fanno parte altre società del Gruppo IMMSI. La consolidante determina un'unica base imponibile per il gruppo di società che aderiscono al Consolidato Fiscale Nazionale, potendo, quindi, compensare redditi imponibili con perdite fiscali in un'unica dichiarazione. Ciascuna società aderente al Consolidato Fiscale Nazionale trasferisce alla società consolidante il reddito fiscale (reddito imponibile o perdita fiscale). Quest'ultima rileva un credito nei confronti della consolidata pari all'IRES da versare. Invece, nei confronti delle società che apportano perdite fiscali, la consolidante iscrive un debito correlato pari all'IRES sulla parte di perdita effettivamente compensata a livello di Gruppo.

#### Utile per azione

L'utile base per azione è calcolato dividendo l'utile o la perdita attribuibile agli azionisti della Capogruppo per la media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione durante il periodo. L'utile diluito per azione è calcolato dividendo l'utile o la perdita attribuibile agli azionisti della Capogruppo per la media ponderata delle azioni in

circolazione rettificato per tener conto degli effetti di tutte le potenziali azioni ordinarie con effetto diluitivo. Come azioni potenzialmente emettibili sono state considerate quelle legate al piano di *stock option*. La rettifica da apportare al numero di *stock option* per il calcolo del numero di azioni rettificato è determinata moltiplicando il numero delle *stock option* per il costo di sottoscrizione e dividendolo per il prezzo di mercato dell'azione.

#### Uso di stime

La redazione del bilancio e delle relative note in applicazione degli IFRS richiede da parte della direzione l'effettuazione di stime e di assunzioni che hanno effetto sui valori delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data del bilancio. I risultati che si consuntiveranno potrebbero differire da tali stime. Le stime sono utilizzate per valutare le attività immateriali sottoposte ad *impairment test* (v. § Perdite di valore) oltre che per rilevare gli accantonamenti per rischi su crediti, per obsolescenza di magazzino, ammortamenti, svalutazioni di attivo, benefici ai dipendenti, imposte, fondi di ristrutturazione, altri accantonamenti e fondi. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi immediatamente a conto economico.

Si precisa che nell'attuale situazione di crisi economica e finanziaria globale le assunzioni effettuate circa l'andamento futuro sono caratterizzate da una significativa incertezza. Pertanto non si può escludere il concretizzarsi nel prossimo esercizio di risultati diversi da quanto stimato che quindi potrebbero richiedere rettifiche anche significative ad oggi ovviamente non prevedibili né stimabili.

#### Rapporti con società consociate e correlate

I rapporti con entità consociate e correlate sono esposti nella Relazione sulla Gestione, che si intende qui richiamata.

#### Nuovi principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicati dal 1° gennaio 2011

I seguenti principi contabili, emendamenti ed interpretazioni sono stati applicati per la prima volta dal Gruppo a partire dal 1° gennaio 2011.

- › IFRS 3 - *Aggregazioni aziendali*: l'emendamento chiarisce che le componenti di interessenze di pertinenze di terzi che non danno diritto ai possessori a ricevere una quota proporzionale delle attività nette della controllata devono essere valutate al fair value o secondo quanto richiesto dai principi internazionali applicabili. Inoltre il Board ha approfondito il tema dei piani di pagamento basati su azioni che sono sostituiti nell'ambito di una aggregazione aziendale, aggiungendo una guida specifica per chiarirne il trattamento contabile.
- › IFRS 7 - *Strumenti finanziari*: informazioni integrative: la modifica enfatizza l'interazione tra le informazioni integrative di tipo qualitativo e quelle di tipo quantitativo richieste dal principio circa la natura e la portata dei rischi inerenti gli strumenti finanziari. Questo dovrebbe aiutare gli utilizzatori del bilancio a collegare le informazioni presentate e a costituire una descrizione generale circa la natura e la portata dei rischi inerenti gli strumenti finanziari. Inoltre è stata eliminata la richiesta di informativa circa le attività finanziarie che sono scadute ma che sono state rinegoziate o svalutate e quella relativa al fair value dei collaterali.
- › IAS 1 - *Presentazione del bilancio*: con la modifica è richiesto che la riconciliazione delle variazioni di ogni componente di patrimonio netto sia presentata nelle note o negli schemi di bilancio.
- › IAS 34 - *Bilanci intermedi*: sono stati inseriti chiarimenti circa le informazioni aggiuntive che devono essere presentate nei Bilanci intermedi.
- › IAS 24 - *Informativa di bilancio sulle Parti Correlate* - che semplifica il tipo di informazioni richieste nel caso di transazioni con parti correlate controllate dallo Stato e chiarisce la definizione di parti correlate.

#### Emendamenti ed interpretazioni efficaci dal 1° gennaio 2011 non rilevanti per il Gruppo

I seguenti emendamenti, improvement e interpretazioni, efficaci dal 1° gennaio 2011, disciplinano fattispecie e casistiche non presenti all'interno del Gruppo alla data della presente Relazione finanziaria annuale, ma che potrebbero avere effetti contabili su transazioni o accordi futuri:

- › Emendamento allo IAS 32 – Strumenti finanziari: Presentazione: Classificazione dei diritti emessi;
- › Emendamento all'IFRIC 14 – Versamenti anticipati a fronte di clausole di contribuzione minima;
- › IFRIC 19 – Estinzione di una passività attraverso emissione di strumenti di capitale;
- › Improvement agli IAS/IFRS (2010).

[Principi contabili emendamenti ed interpretazioni non ancora applicabili e non adottati in via anticipata dal Gruppo](#)

In data 12 novembre 2009 lo IASB ha pubblicato il principio IFRS 9 – *Strumenti finanziari* lo stesso principio è poi stato emendato in data 28 ottobre 2010. Il principio, applicabile dal 1° gennaio 2015 in modo retrospettivo, rappresenta la prima parte di un processo per fasi che ha lo scopo di sostituire interamente lo IAS 39 e introduce dei nuovi criteri per la classificazione e valutazione delle attività e passività finanziarie e per l'eliminazione (*derecognition*) dal bilancio delle attività finanziarie. In particolare, per le attività finanziarie il nuovo principio utilizza un unico approccio basato sulle modalità di gestione degli strumenti finanziari e sulle caratteristiche dei flussi di cassa contrattuali delle attività finanziarie stesse al fine di determinarne il criterio di valutazione, sostituendo le diverse regole previste dallo IAS 39. Per le passività finanziarie, invece, la principale modifica avvenuta riguarda il trattamento contabile delle variazioni di *fair value* di una passività finanziaria designata come passività finanziaria valutata al *fair value* attraverso il conto economico, nel caso in cui queste siano dovute alla variazione del merito creditizio della passività stessa. Secondo il nuovo principio tali variazioni devono essere rilevate negli Altri utili e perdite complessive e non transiteranno più nel conto economico.

In data 20 dicembre 2010 lo IASB ha emesso un emendamento minore all'IFRS 1 – *Prima adozione degli International Financial Reporting Standard (IFRS)* per eliminare il riferimento alla data del 1° gennaio 2004 in esso contenuta e descritta come data di transizione agli IFRS e per fornire una guida sulla presentazione del bilancio in accordo con gli IFRS dopo un periodo di iperinflazione. Tali emendamenti sono applicabili dal 1° luglio 2011 in modo prospettico.

In data 20 dicembre 2010 lo IASB ha emesso un emendamento minore allo IAS 12 – *Imposte sul reddito* che richiede all'impresa di valutare le imposte differite derivanti da un'attività in funzione del modo in cui il valore contabile di tale attività sarà recuperato (attraverso l'uso continuativo oppure attraverso la vendita). Conseguentemente a tale emendamento il SIC-21 – *Imposte sul reddito – Recuperabilità di un'attività non ammortizzabile rivalutata* non sarà più applicabile. L'emendamento è applicabile in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2012.

In data 12 maggio 2011 lo IASB ha emesso il principio IFRS 10 – *Bilancio Consolidato* che sostituirà il SIC-12 *Consolidamento – Società a destinazione specifica (società veicolo)* e parti dello IAS 27 – *Bilancio consolidato e separato* il quale sarà ridenominato *Bilancio separato* e disciplinerà il trattamento contabile delle partecipazioni nel bilancio separato. Il nuovo principio muove dai principi esistenti, individuando nel concetto di controllo, secondo una nuova definizione dello stesso, il fattore determinante ai fini del consolidamento di una società nel bilancio consolidato della controllante. Esso fornisce, inoltre, una guida per determinare l'esistenza del controllo laddove sia difficile da accertare (controllo di fatto, voti potenziali, società a destinazione specifica, ecc.). Il principio è applicabile in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2013.

In data 12 maggio 2011 lo IASB ha emesso il principio IFRS 11 – *Accordi di compartecipazione* che sostituirà lo IAS 31 – *Partecipazioni in Joint Venture* ed il SIC-13 – *Imprese a controllo congiunto – Conferimenti in natura da parte dei partecipanti al controllo*. Il nuovo principio fornisce dei criteri per l'individuazione degli accordi di compartecipazione basati sui diritti e sugli obblighi derivanti dagli accordi piuttosto che sulla forma legale degli stessi e stabilisce come unico metodo di contabilizzazione delle partecipazioni in imprese a controllo congiunto nel bilancio consolidato il metodo del patrimonio netto. Il principio è applicabile in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2013. A seguito dell'emanazione del principio lo IAS 28 – *Partecipazioni in imprese collegate* è stato emendato per comprendere nel suo ambito di applicazione, dalla data di efficacia del principio, anche le partecipazioni in imprese a controllo congiunto.

In data 12 maggio 2011 lo IASB ha emesso il principio IFRS 12 – *Informazioni addizionali su partecipazioni in altre imprese* che è un nuovo e completo principio sulle informazioni addizionali da fornire su ogni tipologia di partecipazione, ivi incluse quelle su imprese controllate, gli accordi di compartecipazione, collegate, società a destinazione specifica ed altre società veicolo non consolidate. Il principio è applicabile in modo



retrospettivo dal 1° gennaio 2013.

In data 12 maggio 2011 lo IASB ha emesso il principio IFRS 13 – *Misurazione del fair value* che chiarisce come deve essere determinato il fair value ai fini del bilancio e si applica a tutti i principi IFRS che richiedono o permettono la misurazione del fair value o la presentazione di informazioni basate sul fair value. Il principio è applicabile in modo prospettico dal 1° gennaio 2013.

In data 16 giugno 2011 lo IASB ha emesso un emendamento allo IAS 1 – *Presentazione del bilancio* per richiedere alle imprese di raggruppare tutti i componenti presentati tra gli Altri utili/(perdite) complessivi a seconda che esse possano o meno essere riclassificate successivamente a conto economico. L'emendamento è applicabile dagli esercizi aventi inizio dopo o dal 1° luglio 2012.

In data 16 giugno 2011 lo IASB ha emesso un emendamento allo IAS 19 – *Benefici ai dipendenti* che elimina l'opzione di differire il riconoscimento degli utili e delle perdite attuariali con il metodo del corridoio, richiedendo la presentazione nella situazione patrimoniale e finanziaria del deficit o surplus del fondo nella sua interezza, ed il riconoscimento separato nel conto economico delle componenti di costo legate alla prestazione lavorativa e gli oneri finanziari netti, e l'iscrizione degli utili e perdite attuariali che derivano dalla rimisurazione in ogni esercizio della passività e attività tra gli Altri utili/(perdite) complessivi. Inoltre, il rendimento delle attività incluso tra gli oneri finanziari netti dovrà essere calcolato sulla base del tasso di sconto della passività e non più del rendimento atteso delle stesse. L'emendamento infine, introduce nuove informazioni aggiuntive da fornire nelle note al bilancio. L'emendamento è applicabile in modo retrospettivo dall'esercizio avente inizio dal 1° gennaio 2013.

Alla data della presente Relazione finanziaria annuale gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'adozione degli emendamenti e principi sopra descritti.

In data 7 ottobre 2010 lo IASB ha pubblicato alcuni emendamenti al principio IFRS 7 – *Strumenti finanziari: Informazioni aggiuntive*, applicabile per i periodi contabili che avranno inizio il o dopo il 1° luglio 2011. Gli emendamenti sono stati emessi con l'intento di migliorare la comprensione delle transazioni di trasferimento (derecognition) delle attività finanziarie, inclusa la comprensione dei possibili effetti derivanti da qualsiasi rischio rimasto in capo all'impresa che ha trasferito tali attività. Gli emendamenti inoltre richiedono maggiori informazioni nel caso in cui un ammontare sproporzionato di tali transazioni sia posto in essere in prossimità della fine di un periodo contabile. L'adozione di tale modifica non produrrà alcun effetto dal punto di vista della valutazione delle poste di bilancio.

## B) Informativa Settoriale

### 3. Informativa per settori operativi

Dal 2008 e per tutto l'esercizio 2011 l'assetto organizzativo del Gruppo Piaggio è stato costituito dalle divisioni "Due Ruote" e "Veicoli commerciali" ulteriormente suddivise nelle diverse aree geografiche di operatività.

A partire dal 24 gennaio 2012 il Gruppo ha assunto una organizzazione per aree geografiche, EMEA e Americas, Asia SEA e India.

Nel presente documento l'informativa per settori operativi viene presentata sia nella passata che nella futura logica organizzativa del Gruppo Piaggio.

Come già illustrato nell'ambito del commento all'andamento economico finanziario del Gruppo Piaggio, l'**EBITDA consolidato** è definito come il "Risultato operativo" al lordo degli ammortamenti delle attività immateriali e degli ammortamenti delle attività materiali così come risultanti dal conto economico consolidato.

Conto economico / Capitale investito netto per settori operativi

		Due Ruote			Veicoli Commerciali		Totale	
		EMEA e Americas	Asia SEA	Totale	EMEA e Americas	India		Totale
Volumi di vendita (unità/000)	2011	310,2	104,8	<b>415,0</b>	13,3	225,0	<b>238,3</b>	<b>653,3</b>
	2010	335,4	59,5	<b>395,0</b>	13,8	219,6	<b>233,4</b>	<b>628,4</b>
	Variazione	(25,2)	45,2	<b>20,0</b>	(0,5)	5,4	<b>4,9</b>	<b>24,9</b>
	Variazione %	-7,5%	75,9%	<b>5,1%</b>	-3,7%	2,5%	<b>2,1%</b>	<b>4,0%</b>
Fatturato netto (milioni di €)	2011	837,8	187,5	<b>1.025,3</b>	96,1	395,0	<b>491,1</b>	<b>1.516,5</b>
	2010	854,9	133,2	<b>988,1</b>	108,4	388,9	<b>497,3</b>	<b>1.485,4</b>
	Variazione	(17,1)	54,3	<b>37,2</b>	(12,3)	6,1	<b>(6,2)</b>	<b>31,1</b>
	Variazione %	-2,0%	40,8%	<b>3,8%</b>	-11,4%	1,6%	<b>-1,2%</b>	<b>2,1%</b>
Margine lordo (milioni di €)	2011	264,5	72,6	<b>337,1</b>	20,0	97,6	<b>117,5</b>	<b>454,6</b>
	2010	280,9	49,8	<b>330,7</b>	26,0	105,6	<b>131,6</b>	<b>462,3</b>
	Variazione	(16,4)	22,8	<b>6,4</b>	(6,0)	(8,0)	<b>(14,1)</b>	<b>(7,7)</b>
	Variazione %	-5,8%	45,7%	<b>1,9%</b>	-23,2%	-7,6%	<b>-10,7%</b>	<b>-1,7%</b>
EBITDA (milioni di €)	2011							<b>200,6</b>
	2010							<b>197,1</b>
	Variazione							<b>3,4</b>
	Variazione %							<b>1,7%</b>
EBIT (milioni di €)	2011							<b>105,5</b>
	2010							<b>111,1</b>
	Variazione							<b>(5,6)</b>
	Variazione %							<b>-5,0%</b>
Risultato netto (milioni di €)	2011							<b>47,0</b>
	2010							<b>42,8</b>
	Variazione							<b>4,2</b>
	Variazione %							<b>9,8%</b>
Capitale investito (milioni di €)	2011	430,6	100,2	<b>530,8</b>	94,3	157,1	<b>251,4</b>	<b>782,1</b>
	2010	458,4	81,0	<b>539,3</b>	96,7	156,8	<b>253,5</b>	<b>792,8</b>
	Variazione	(27,8)	19,2	<b>(8,6)</b>	(2,4)	0,3	<b>(2,1)</b>	<b>(10,7)</b>
	Variazione %	-6,1%	23,7%	<b>-1,6%</b>	-2,5%	0,2%	<b>-0,8%</b>	<b>-1,4%</b>
Di cui attivo (milioni di €)	2011	800,0	160,7	<b>960,7</b>	146,4	249,5	<b>395,9</b>	<b>1.356,6</b>
	2010	840,7	119,4	<b>960,1</b>	150,8	256,9	<b>407,7</b>	<b>1.367,8</b>
	Variazione	(40,8)	41,4	<b>0,6</b>	(4,4)	(7,4)	<b>(11,8)</b>	<b>(11,2)</b>
	Variazione %	-4,8%	34,7%	<b>0,1%</b>	-2,9%	-2,9%	<b>-2,9%</b>	<b>-0,8%</b>
Di cui passivo (milioni di €)	2011	369,4	60,6	<b>430,0</b>	52,2	92,4	<b>144,5</b>	<b>574,5</b>
	2010	382,4	38,4	<b>420,8</b>	54,1	100,1	<b>154,2</b>	<b>575,0</b>
	Variazione	(13,0)	22,2	<b>9,2</b>	(2,0)	(7,7)	<b>(9,7)</b>	<b>(0,5)</b>
	Variazione %	-3,4%	57,8%	<b>2,2%</b>	-3,6%	-7,7%	<b>-6,3%</b>	<b>-0,1%</b>

### Conto Economico / Capitale investito netto per area geografica

		EMEA e Americas	India	Asia SEA	Totale
Volumi di vendita (unità/000)	2011	323,5	225,0	104,8	<b>653,3</b>
	2010	349,2	219,6	59,5	<b>628,4</b>
	Variazione	(25,7)	5,3	45,2	<b>24,9</b>
	Variazione %	-7,4%	2,4%	75,9%	<b>4,0%</b>
Fatturato netto (milioni di €)	2011	933,9	395,0	187,5	<b>1.516,5</b>
	2010	963,2	388,9	133,2	<b>1.485,4</b>
	Variazione	(29,3)	6,2	54,3	<b>31,1</b>
	Variazione %	-3,0%	1,6%	40,7%	<b>2,1%</b>
Margine lordo (milioni di €)	2011	284,5	97,6	72,6	<b>454,6</b>
	2010	306,9	105,6	49,8	<b>462,3</b>
	Variazione	(22,4)	(8,0)	22,8	<b>(7,7)</b>
	Variazione %	-7,3%	-7,6%	45,7%	<b>-1,7%</b>
EBITDA (milioni di €)	2011				<b>200,6</b>
	2010				<b>197,1</b>
	Variazione				<b>3,4</b>
	Variazione %				<b>1,7%</b>
EBIT (milioni di €)	2011				<b>105,5</b>
	2010				<b>111,1</b>
	Variazione				<b>(5,6)</b>
	Variazione %				<b>-5,0%</b>
Risultato netto (milioni di €)	2011				<b>47,0</b>
	2010				<b>42,8</b>
	Variazione				<b>4,2</b>
	Variazione %				<b>9,8%</b>
Capitale investito (milioni di €)	2011	524,9	157,1	100,2	<b>782,1</b>
	2010	555,1	156,8	81,0	<b>792,8</b>
	Variazione	(30,2)	0,3	19,2	<b>(10,7)</b>
	Variazione %	-5,4%	0,2%	23,7%	<b>-1,4%</b>
Di cui attivo (milioni di €)	2011	946,4	249,5	160,7	<b>1.356,6</b>
	2010	991,6	256,9	119,4	<b>1.367,8</b>
	Variazione	(45,1)	(7,4)	41,4	<b>(11,2)</b>
	Variazione %	-4,6%	-2,9%	34,7%	<b>-0,8%</b>
Di cui passivo (milioni di €)	2011	421,5	92,4	60,6	<b>574,5</b>
	2010	436,5	100,1	38,4	<b>575,0</b>
	Variazione	(15,0)	(7,7)	22,2	<b>(0,5)</b>
	Variazione %	-3,4%	-7,7%	57,8%	<b>-0,1%</b>

## C) Informazioni sul Conto Economico Consolidato

### 4. Ricavi netti

€/000 1.516.463

I ricavi sono esposti al netto dei premi riconosciuti ai clienti (dealer).

Tale voce non include i costi di trasporto riaddebitati alla clientela (€/000 25.318) e i recuperi di costi di pubblicità addebitati in fattura (€/000 8.244), che vengono esposti tra gli altri proventi operativi.

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

#### Ricavi per area di business

La ripartizione dei ricavi per area di business è riportata nella seguente tabella:

	2011		2010		Variazione	
	Importo	%	Importo	%	Importo	%
In migliaia di euro						
Due Ruote	1.025.332	67,61	988.104	66,52	37.228	3,77
Veicoli Commerciali	491.131	32,39	497.247	33,48	(6.116)	-1,23
<b>Totale</b>	<b>1.516.463</b>	<b>100,00</b>	<b>1.485.351</b>	<b>100,00</b>	<b>31.112</b>	<b>2,09</b>

#### Ricavi per area geografica

La ripartizione dei ricavi per area geografica è riportata nella seguente tabella:

	2011		2010		Variazione	
	Importo	%	Importo	%	Importo	%
In migliaia di euro						
EMEA e Americas	933.897	61,58	963.224	64,85	(29.327)	-3,04
India	395.047	26,05	388.882	26,18	6.165	1,59
Asia SEA	187.519	12,37	133.245	8,97	54.274	40,73
<b>Totale</b>	<b>1.516.463</b>	<b>100,00</b>	<b>1.485.351</b>	<b>100,00</b>	<b>31.112</b>	<b>2,09</b>

Nel 2011 i ricavi netti di vendita hanno mostrato nel loro complesso una sostanziale stabilità rispetto ai valori del precedente esercizio. Gli incrementi registrati nei mercati asiatico ed indiano hanno compensato le flessioni registrate nel mercato europeo ed americano.

### 5. Costi per materiali

€/000 904.060

Ammontano complessivamente a €/000 904.060, rispetto a €/000 881.075 del 2010.

L'incidenza percentuale sui ricavi netti è aumentata, passando dal 59,3% del 2010 al 59,6% del corrente periodo a seguito del maggiore peso sulla produzione totale dei veicoli prodotti nel continente asiatico, per i quali l'incidenza sul fatturato è stata maggiore rispetto alla media del Gruppo, dato l'approvvigionamento esterno dei motori ed il minor contenuto in termini di manodopera.

Nella tabella seguente viene dettagliato il contenuto della voce di bilancio:

	2011	2010	Variazione
In migliaia di euro			
Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	902.689	864.524	38.165
Variazione delle rimanenze di materie prime, sussidiarie di consumo e merci	(4.573)	10.592	(15.165)
Variazione di lavorazioni in corso semilavorati e prodotti finiti	5.944	5.959	(15)
<b>Totale costi per acquisti</b>	<b>904.060</b>	<b>881.075</b>	<b>22.985</b>

Tale voce comprende per €/000 38.786 i costi relativi agli acquisti di scooter dalla consociata cinese Zongshen Piaggio Foshan, che vengono commercializzati sui mercati europei ed asiatici.

#### 6. Costi per servizi e godimento di beni di terzi

€/000 266.484

La voce in oggetto risulta così dettagliata:

	2011	2010	Variazione
<i>In migliaia di euro</i>			
Spese per il personale	19.121	18.655	466
Spese esterne di manutenzione e pulizia	7.380	6.887	493
Spese per energia, telefoni, telex	18.926	17.918	1.008
Spese postali	686	581	105
Provvigioni passive	610	899	(289)
Pubblicità e promozione	31.012	31.899	(887)
Consulenze e prest. tecniche, legali e fiscali	32.687	32.014	673
Spese di funzionamento organi sociali	2.114	2.248	(134)
Assicurazioni	4.019	3.710	309
Lavorazioni di terzi	20.972	18.811	2.161
Spese di trasporto veicoli e ricambi	43.192	48.198	(5.006)
Spese commerciali diverse	17.342	17.982	(640)
Spese per relazioni esterne	2.242	3.494	(1.252)
Garanzia prodotti	20.783	14.947	5.836
Spese bancarie e commissioni di factoring	6.926	4.792	2.134
Costi per godimento beni di terzi	16.834	13.932	2.902
Altri	18.045	15.480	2.565
Assicurazioni da società del Gruppo	66	57	9
Servizi da società del Gruppo	1.892	4.985	(3.093)
Costi per godimento beni di società del Gruppo	1.635	869	766
<b>Totale costi per servizi</b>	<b>266.484</b>	<b>258.358</b>	<b>8.126</b>

L'incremento registrato è stato principalmente generato dall'aumento dei costi di garanzia e trova parziale compensazione, nell'ambito della voce degli altri ricavi, nei rimborsi ottenuti a fronte degli oneri sostenuti a seguito di un incidente di qualità.

I costi di godimento comprendono canoni di locazione di immobili ad uso strumentale per €/000 8.317, oltre a canoni per noleggio autovetture, elaboratori e fotocopiatrici.

Le lavorazioni di terzi, pari a €/000 20.972, si riferiscono a lavorazioni su componenti di produzione.

La voce altri include costi per il lavoro interinale per €/000 347.



## 7. Costi del personale

€/000 247.600

La composizione dei costi sostenuti per il personale risulta la seguente:

	2011	2010	Variazione
In migliaia di euro			
Salari e stipendi	172.697	175.984	(3.287)
Oneri sociali	48.122	46.992	1.130
Trattamento di fine rapporto	8.136	9.516	(1.380)
Altri costi	18.645	7.623	11.022
<b>Totale</b>	<b>247.600</b>	<b>240.115</b>	<b>7.485</b>

Il costo del personale è cresciuto in valore assoluto di €/000 7.485 rispetto ai valori registrati nello scorso esercizio (+ 3,1%). L'incremento è riconducibile agli oneri di ristrutturazione (€/000 17.425) sostenuti in Italia, Spagna e Stati Uniti per adeguare l'organico alla ridotta dimensione del mercato e classificati tra gli altri costi. Si precisa che nell'ambito del costo del personale sono stati registrati €/000 771 relativi agli oneri per stock option così come richiesto dai principi contabili internazionali.

Di seguito viene fornita una analisi della composizione media e puntuale dell'organico:

Qualifica	Consistenza media	2011	2010	Variazione
Dirigenti		100	109	(9)
Quadri		504	465	39
Impiegati		2.100	2.088	12
Intermedi e operai		5.033	4.939	94
<b>Totale</b>		<b>7.737</b>	<b>7.601</b>	<b>136</b>

Qualifica	Consistenza puntuale al	31.12.2011	31.12.2010	Variazione
Dirigenti		97	107	(10)
Quadri		515	487	28
Impiegati		2.127	2.076	51
Intermedi e operai		4.880	4.859	21
<b>Totale</b>		<b>7.619</b>	<b>7.529</b>	<b>90</b>

L'incremento degli organici è da ricondurre sostanzialmente all'ampliamento dello stabilimento in Vietnam. Si precisa che la consistenza media dell'organico è influenzata dalla presenza nei mesi estivi degli addetti stagionali (contratti a termine e contratti di somministrazione a tempo determinato). Il Gruppo, infatti, per far fronte ai picchi di richiesta tipici dei mesi estivi fa ricorso all'assunzione di personale a tempo determinato.

La movimentazione dell'organico tra i due esercizi a confronto è la seguente:

Qualifica	Al 31.12.10	Entrate	Uscite	Passaggi	Al 31.12.11
Dirigenti	107	5	(14)	(1)	97
Quadri	487	72	(72)	28	515
Impiegati	2.076	412	(354)	(7)	2.127
Operai	4.859	4.793	(4.752)	(20)	4.880
<b>Totale (*)</b>	<b>7.529</b>	<b>5.282</b>	<b>(5.192)</b>	<b>0</b>	<b>7.619</b>
(*) di cui contratti a termine	1.277	4.474	(4.391)	557	1.917

## 8. Ammortamenti e costi da impairment

€/000 95.013

Di seguito si riporta il riepilogo degli ammortamenti dell'esercizio, suddivisi per le diverse categorie:

<b>Immobilizati, impianti e macchinari</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>Variazione</b>
<i>In migliaia di euro</i>			
Fabbricati	4.095	4.044	51
Impianti e macchinari	14.075	13.479	596
Attrezzature industriali e commerciali	15.198	16.392	(1.194)
Altri beni	1.851	1.964	(113)
<b>Totale ammortamenti immobilizzazioni materiali</b>	<b>35.219</b>	<b>35.879</b>	<b>(660)</b>
<b>Immobilizzazioni immateriali</b>			
<i>In migliaia di euro</i>			
Costi di sviluppo	28.315	26.362	1.953
Diritti di brevetto ind.le e diritti di utilizz. delle opere d'ingegno	21.512	13.990	7.522
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	9.039	9.038	1
Altre	928	737	191
<b>Totale ammortamenti immobilizzazioni immateriali</b>	<b>59.794</b>	<b>50.127</b>	<b>9.667</b>

Come meglio specificato nel paragrafo relativo alle immobilizzazioni immateriali dal 1° gennaio 2004 l'avviamento non è più ammortizzato ma viene sottoposto annualmente ad *impairment test*. L'*impairment test* effettuato al 31 dicembre 2011 ha confermato la piena recuperabilità dei valori espressi in bilancio.

## 9. Altri proventi operativi

€/000 122.562

Tale voce è così composta:

	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>Variazione</b>
<i>In migliaia di euro</i>			
Contributi in conto esercizio	3.492	4.164	(672)
Incrementi per immobilizzazioni di lavori interni	38.804	37.093	1.711
Ricavi e proventi diversi:			
- Canoni attivi	522	552	(30)
- Plusvalenze su cespiti e partecipazioni	6.095	2.264	3.831
- Vendita materiali vari	1.058	956	102
- Recupero costi di trasporto	25.318	25.145	173
- Recupero costi di pubblicità	8.244	6.845	1.399
- Recupero costi diversi	6.364	11.782	(5.418)
- Risarcimenti danni	6.378	3.082	3.296
- Diritti di licenza e know-how	3.268	3.320	(52)
- Sponsorizzazioni	3.417	5.135	(1.718)
- Altri proventi	19.602	20.790	(1.188)
<b>Totale altri proventi operativi</b>	<b>122.562</b>	<b>121.128</b>	<b>1.434</b>

Gli altri proventi operativi evidenziano una crescita di €/000 1.434 rispetto ai valori del 2010.

L'aumento è principalmente connesso all'ottenimento di alcuni rimborsi a risarcimento dei costi sostenuti per far fronte ad un incidente di qualità.

I contributi in conto esercizio rappresentano prevalentemente contributi statali e comunitari a sostegno di progetti di ricerca. Di essi €/000 1.521 sono relativi al beneficio derivante dal Credito d'imposta

per attività di Ricerca e Sviluppo previsto dall'art. 1, c. 280-284 della L. n. 296/2006 (Finanziaria 2007) successivamente modificata dalla Legge 244/2007 (Finanziaria 2008). I suddetti contributi sono contabilizzati a conto economico in stretta correlazione agli ammortamenti delle spese capitalizzate per le quali sono stati ricevuti.

Le plusvalenze su cespiti comprendono quella relativa alla cessione dell'immobile di Lugnano per €/000 6.002.

#### 10. Altri costi operativi

€/000 20.323

Tale voce è così composta:

	2011	2010	Variazione
In migliaia di euro			
Accantonamento per rischi futuri	331	4.046	(3.715)
<b>Totale accantonamenti per rischi</b>	<b>331</b>	<b>4.046</b>	<b>(3.715)</b>
Accantonamento garanzia prodotti	12.041	14.016	(1.975)
<b>Totale altri accantonamenti</b>	<b>12.041</b>	<b>14.016</b>	<b>(1.975)</b>
Imposte e tasse non sul reddito	2.257	4.314	(2.057)
Contributi associativi vari	922	851	71
Minusvalenze da alienazione cespiti	83	24	59
Spese diverse	2.294	4.029	(1.735)
Perdite su crediti	1.299	786	513
<b>Totale oneri diversi di gestione</b>	<b>6.855</b>	<b>10.004</b>	<b>(3.149)</b>
Svalutazione costi di sviluppo		36	(36)
Svalutazione immobilizzazioni materiali		33	(33)
Svalutazioni crediti dell'attivo circolante	1.096	1.686	(590)
<b>Totale svalutazioni</b>	<b>1.096</b>	<b>1.755</b>	<b>(659)</b>
<b>Totale</b>	<b>20.323</b>	<b>29.821</b>	<b>(9.498)</b>

Complessivamente gli altri costi operativi evidenziano una diminuzione di €/000 9.498.

### 11. Risultato partecipazioni

€/000 2.481

I proventi netti da partecipazione sono per €/000 2.288 relativi alla valutazione ad equity della partecipazione nella joint-venture Zongshen Piaggio Foshan e per la parte rimanente a dividendi da partecipazioni di minoranza.



12. Proventi (Oneri) finanziari netti

€/000 (28.698)

Di seguito si riporta il dettaglio di proventi e oneri finanziari:

	2011	2010	Variazione
In migliaia di euro			
<b>Proventi:</b>			
- Interessi da collegate		3	(3)
- Interessi verso clienti	147	248	(101)
- Interessi bancari e postali	2.284	1.625	659
- Interessi attivi su crediti finanziari	597	349	248
- Interessi su coperture	177		177
- Altri	882	666	216
<b>Totale proventi finanziari</b>	<b>4.087</b>	<b>2.891</b>	<b>1.196</b>

	2011	2010	Variazione
In migliaia di euro			
Oneri finanziari verso imprese collegate	103	144	(41)
Oneri finanziari verso altri:			
- Interessi su conti bancari	638	24	614
- Interessi su Prestiti Obbligazionari	13.246	11.846	1.400
- Interessi su finanziamenti bancari	8.315	8.845	(530)
- Interessi verso altri finanziatori	3.051	2.508	543
- Sconti cassa alla clientela	867	944	(77)
- Commissioni bancarie su finanziamenti	463	436	27
- Oneri su coperture	184	-	184
- Oneri fin. da attualizzazione TFR	2.262	2.637	(375)
- Interessi su contratti di leasing	205	207	(2)
- Altri	2.519	6.314	(3.795)
<b>Totale oneri finanziari vs altri</b>	<b>31.750</b>	<b>33.761</b>	<b>(2.011)</b>
<b>Totale oneri finanziari</b>	<b>31.853</b>	<b>33.905</b>	<b>(2.052)</b>

	2011	2010	Variazione
In migliaia di euro			
Utili su cambi	13.149	19.146	(5.997)
Perdite su cambi	14.081	20.664	(6.583)
<b>Totale utili/(perdite) nette da differenze cambio</b>	<b>(932)</b>	<b>(1.518)</b>	<b>586</b>
<b>Proventi (Oneri) finanziari netti</b>	<b>(28.698)</b>	<b>(32.532)</b>	<b>3.834</b>

Il saldo dei proventi (oneri) finanziari del 2011 è stato negativo per €/000 28.698, in diminuzione rispetto ai €/000 32.532 del precedente esercizio. Al netto di costi sostenuti nel 2010 per la definizione della verifica fiscale, gli oneri finanziari netti si incrementano di €/000 2.397, nonostante l'effetto positivo della gestione valutaria e della riduzione dell'indebitamento medio, prevalentemente in relazione all'aumento dei tassi variabili e al rifinanziamento con fonti connotate da margini più elevati.



## 13. Imposte

€/000 32.305

Di seguito si riporta il dettaglio della voce Imposte sul Reddito:

	2011	2010	Variazione
<i>In migliaia di euro</i>			
Imposte correnti	39.024	38.716	308
Imposte differite	(6.719)	2.267	(8.986)
<b>Totale</b>	<b>32.305</b>	<b>40.983</b>	<b>(8.678)</b>

Le imposte del 2011 sono pari a €/000 32.305, con un'incidenza sul risultato ante imposte del 40,7%. Nell'esercizio 2010 erano pari a €/000 40.983, con un'incidenza sul risultato ante imposte del 48,9%. Il significativo decremento rispetto al 2010 è dovuto sia alla diminuzione del risultato ante imposte che all'iscrizione di imposte anticipate sulle perdite riportabili negli esercizi futuri.

La riconciliazione rispetto all'aliquota teorica è riportata nella tabella seguente:

	2011
<i>In migliaia di euro</i>	
Risultato ante imposte	79.328
Aliquota teorica	27,5%
<b>Imposte sul reddito teoriche</b>	<b>21.815</b>
Effetto fiscale derivante dalla differenza di aliquote fiscali estere diverse da quelle teoriche italiane	1.574
Effetto derivante dalle variazioni sul Risultato ante Imposte per l'applicazione di norme fiscali	9.843
Reverse imposte differite stanziati in esercizi prec. su var. temp.	(9.838)
Reverse imposte anticipate stanziati in esercizi prec. su var. temp.	10.564
Reverse imposte anticipate stanziati in esercizi prec. su perdite fiscali	0
Effetto fiscale derivante dalle imposte su redditi prodotti all'estero	3.154
Altre differenze	398
Oneri (proventi) da Consolidato Fiscale	122
Imposte sul reddito riferite a esercizi precedenti	1.323
Effetto fiscale derivante dalle imposte differite stanziati su var. temp.	11.102
Effetto fiscale derivante dalle imposte anticipate stanziati su var. temp. e su perdite fiscali	(19.547)
Effetto fiscale derivante dall'esenzione sul reddito prodotto in Vietnam	(9.106)
Imposta su distribuzione dividendi	6.850
IRAP e altre imposte locali	4.051
<b>Imposte sul reddito iscritte in bilancio</b>	<b>32.305</b>

Le imposte teoriche sono state determinate applicando al risultato ante imposte l'aliquota dell'IRES vigente in Italia (27,5%). L'impatto derivante dall'aliquota IRAP e dalle altre imposte pagate all'estero è stato determinato separatamente in quanto tali imposte non sono calcolate sulla base del risultato ante imposte.

## 14. Utile/(Perdita) derivanti dalle attività destinate alla dismissione o alla cessazione

€/000 0

Alla data di chiusura del bilancio non si registrano utili o perdite da attività destinate alla dismissione o alla cessazione.

### 15. Risultato per azione

Il calcolo del risultato per azione si basa sui seguenti dati:

		2011	2010
Risultato netto	€/000	47.023	42.841
Risultato attribuibile alle azioni ordinarie	€/000	47.023	42.841
Numero medio di azioni ordinarie in circolazione		371.793.901	380.363.391
Risultato per azione ordinaria	€	0,126	0,113
Numero medio di azioni ordinarie rettificato		374.048.592	382.790.766
Risultato diluito per azione ordinaria	€	0,126	0,112

Nel calcolare il risultato diluito per azione si è tenuto conto dei potenziali effetti derivanti dai piani di stock options.



## D) Informazioni sullo Stato Patrimoniale Consolidato - Attività

### 16. Attività immateriali

€/000 649.420

La seguente tabella illustra la composizione delle immobilizzazioni immateriali al 31 dicembre 2011 ed al 31 dicembre 2010 nonché la movimentazione avvenuta nel corso dell'esercizio.

	Costi di sviluppo	Diritti di brevetto	Marchi, concessioni licenze	Avviamento	Altre	Totale
In migliaia di euro						
Costo storico	161.457	174.605	148.296	557.322	3.640	1.045.320
Fondo svalutazioni	(36)	0	0	0	0	(36)
Fondo ammortamento	(73.767)	(139.192)	(66.922)	(110.382)	(2.399)	(392.662)
<b>Consistenza al 31.12.2010</b>	<b>87.654</b>	<b>35.413</b>	<b>81.374</b>	<b>446.940</b>	<b>1.241</b>	<b>652.622</b>
Investimenti	38.284	24.682			1.334	64.300
Ammortamenti	(28.315)	(21.512)	(9.039)		(928)	(59.794)
Dismissioni		(90)			(32)	(122)
Svalutazioni						0
Differenze cambio	(5.886)	(286)			(65)	(6.237)
Altri movimenti	(6.354)	4.999			6	(1.349)
<b>Totale variazioni</b>	<b>(2.271)</b>	<b>7.793</b>	<b>(9.039)</b>	<b>0</b>	<b>315</b>	<b>(3.202)</b>
Costo storico	142.680	204.017	148.296	557.322	5.028	1.057.343
Fondo svalutazioni		0	0	0	0	0
Fondo ammortamento	(57.297)	(160.811)	(75.961)	(110.382)	(3.472)	(407.923)
<b>Consistenza al 31.12.2011</b>	<b>85.383</b>	<b>43.206</b>	<b>72.335</b>	<b>446.940</b>	<b>1.556</b>	<b>649.420</b>

Gli incrementi sono relativi principalmente alla capitalizzazione di costi di sviluppo per nuovi prodotti e nuove motorizzazioni, nonché all'acquisizione di software.

#### Costi di sviluppo

€/000 85.383

La voce *Costi di sviluppo* comprende i costi finalizzati a prodotti e motorizzazioni riferibili a progetti per i quali si prevedono, per il periodo di vita utile del bene, ricavi tali da consentire il recupero dei costi sostenuti. Sono inoltre comprese immobilizzazioni in corso per €/000 39.986, che rappresentano costi per i quali invece ricorrono le condizioni per la capitalizzazione, ma relativi a prodotti che entreranno in produzione in esercizi successivi.

Relativamente alle spese di sviluppo i nuovi progetti capitalizzati nel corso del 2011 si riferiscono principalmente ai nuovi modelli Vespa India ed ai nuovi motori 125 HE e Lem destinati alla futura Vespa India ed agli scooter prodotti in Vietnam.

I costi di sviluppo iscritti nella voce sono ammortizzati a quote costanti, in 3 esercizi, in considerazione della loro utilità residua.

Nel corso dell'esercizio 2011 sono stati spesi direttamente a conto economico costi di sviluppo per circa 30,2 milioni di euro.

#### Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere di ingegno

€/000 43.206

La voce in oggetto è composta da software per €/000 12.787 e da brevetti e know how. Essa comprende immobilizzazioni in corso per €/000 3.260.

Brevetti e Know how si riferiscono prevalentemente ai veicoli Vespa, GP 800, MP3, RSV4, MP3 ibrido e motore 1.200 cc ed al prototipo NT3. Gli incrementi del periodo si riferiscono principalmente per quanto riguarda il software all'implementazione della piattaforma SRM in India e Vietnam ed all'installazione di SAP in Indonesia.

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

### Marchi, concessioni e Licenze

€/000 72.335

La voce *Concessioni, Licenze, Marchi e diritti simili*, è così dettagliata:

	Al 31 dicembre 2011	Al 31 dicembre 2010	Variazione
In migliaia di euro			
Marchio Guzzi	24.375	27.422	(3.047)
Marchio Aprilia	47.895	53.882	(5.987)
Marchi minori	65	70	(5)
<b>Totale Marchi</b>	<b>72.335</b>	<b>81.374</b>	<b>(9.039)</b>

Il valore lordo del marchio Aprilia è pari a €/000 89.803, mentre quello del marchio Guzzi è pari a €/000 36.559. I valori dei marchi Aprilia e Moto Guzzi si basano sulla perizia di un terzo indipendente all'uopo redatta nel corso del 2005. I suddetti marchi vengono ammortizzati in un periodo di 15 anni.

### Avviamento

€/000 446.940

A seguito della riorganizzazione per business unit avvenuta nel corso del 2008 a partire dal 31 dicembre 2008 l'avviamento è stato attribuito alle unità generatrici di cassa ("cash-generating unit").

	Due Ruote			Veicoli commerciali		Totale	
	EMEA e Americas	Asia SEA	Totale	EMEA e Americas	India		
In migliaia di euro							
31.12.2011	240.184	31.934	272.118	65.127	109.695	174.822	446.940
31.12.2010	240.184	31.934	272.118	65.127	109.695	174.822	446.940

Come evidenziato in sede di enunciazione dei principi contabili, dal 1° gennaio 2004 l'avviamento non è più ammortizzato, ma viene sottoposto annualmente, o più frequentemente se specifici eventi o modificate circostanze indicano la possibilità di aver subito una perdita di valore, a verifiche per identificare eventuali riduzioni di valore, secondo quanto previsto dallo IAS 36 *Riduzione di valore delle attività (impairment test)*.

La recuperabilità dei valori iscritti è verificata confrontando il valore netto contabile delle singole *cash generating unit* con il valore recuperabile (valore d'uso). Tale valore recuperabile è rappresentato dal valore attuale dei flussi finanziari futuri che si stimano deriveranno dall'uso continuativo dei beni riferiti alla *cash generating unit* e dal valore terminale attribuibile alle stesse.

La recuperabilità dell'avviamento è verificata almeno una volta l'anno (al 31 dicembre) anche in assenza di indicatori di perdita di valore.

Le principali ipotesi utilizzate dal Gruppo per la determinazione dei flussi finanziari futuri, relativi ad un orizzonte temporale di 4 anni, e del conseguente valore recuperabile (valore in uso) fanno riferimento a:

- l'utilizzo di valori rivenienti dal Piano del Gruppo Piaggio 2011-2014 approvato dal CdA del 13 dicembre 2011 per i dati relativi agli esercizi 2011-2014 ;
- l'utilizzo del tasso di crescita g differenziato per CGU per l'ottenimento dei dati per l'esercizio 2015 a partire dai dati 2014 di piano;
- il tasso di sconto WACC.

In particolare, per l'attualizzazione dei flussi di cassa il Gruppo ha adottato un tasso di sconto (WACC) differenziato tra le differenti *cash generating unit*, che riflette le correnti valutazioni di mercato del costo del denaro e che tiene conto dei rischi specifici dell'attività e dell'area geografica in cui la *cash generating unit* opera; il tasso di sconto medio ponderato del Gruppo, al netto delle imposte, è pari al 10,3%.

Nel modello di attualizzazione dei flussi di cassa futuri, alla fine del periodo di proiezione dei flussi di cassa è inserito un valore terminale per riflettere il valore residuo che ogni *cash generating unit* dovrebbe generare. Il valore terminale rappresenta il valore attuale, all'ultimo anno della proiezione, di tutti i flussi di cassa successivi calcolati come rendita perpetua, ed è stato determinato utilizzando un tasso di crescita (g rate) differenziato per CGU, a riflettere le differenti potenzialità di crescita di ciascuna di esse.

	2R Emea e Americas	2R Asia SEA	Veicoli Commerciali Emea e Americas	Veicoli Commerciali India
WACC	9,1%	12,9%	9,2%	11,5%
G	1,5%	2,5%	1,5%	2,5%

Le analisi condotte non hanno portato ad evidenziare perdite di valore. Pertanto nessuna svalutazione è stata riflessa nei dati consolidati al 31 dicembre 2011.

Inoltre, anche sulla base delle indicazioni contenute nel documento congiunto di Banca d'Italia, Consob e Isvap n. 2 del 6 febbraio 2009, il Gruppo ha provveduto ad elaborare l'analisi di sensitività sui risultati del test rispetto alla variazione degli assunti di base (utilizzo del tasso di crescita nell'elaborazione del valore terminale e il tasso di sconto) che condizionano il valore d'uso delle cash generating unit.

In tutti i casi elaborati il valore d'uso di Gruppo è risultato essere superiore al valore contabile netto sottoposto al test. Ad ulteriore integrazione e completamento di quanto appena descritto, alla luce del cambiamento organizzativo promosso ad inizio 2012, si è provveduto anche ad effettuare una simulazione del test di impairment adottando la nuova struttura di cash generating unit operativa a partire dal 1 gennaio 2012: EMEA e Americas, Asia SEA e India.

Anche in tal caso i risultati del test non hanno portato ad evidenziare perdite di valore, essendo il valore d'uso di ciascuna cash generating unit superiore al corrispondente valore contabile netto.

Considerato che il valore recuperabile si è determinato sulla base di stime, il Gruppo non può assicurare che non si verifichi una perdita di valore degli avviamenti in periodi futuri.

Stante l'attuale contesto di crisi del mercato i diversi fattori utilizzati nell'elaborazione delle stime potrebbero essere rivisti; il Gruppo Piaggio monitorerà costantemente tali fattori e l'esistenza di perdite di valore.

La voce *Avviamento* deriva dal maggior valore pagato rispetto alla corrispondente frazione di patrimonio netto delle partecipate all'atto dell'acquisto, diminuito delle relative quote di ammortamento fino alla data del 31 dicembre 2003. In sede di prima adozione degli IFRS, infatti, il Gruppo ha scelto di non applicare l'IFRS 3 - *Aggregazioni di imprese* in modo retroattivo alle acquisizioni di aziende avvenute antecedentemente il 1° gennaio 2004; di conseguenza, l'avviamento generato su acquisizioni antecedenti la data di transizione agli IFRS è stato mantenuto al precedente valore determinato secondo i principi contabili italiani, previa verifica e rilevazione di eventuali perdite di valore.

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

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

- › l'acquisizione da parte di MOD SpA del Gruppo Piaggio & C., perfezionatasi nel corso del 1999 e del 2000 (valore netto al 1 gennaio 2004: €/000 330.590);
- › l'acquisizione, conclusa nel 2001, da parte di Piaggio & C. SpA del 49% della società Piaggio Vehicles Pvt. Ltd dal socio Greaves Ltd (valore netto al 1° gennaio 2004: €/000 5.192). A questa si aggiunge l'acquisizione successiva da Simest SpA di una quota pari al 14,66% del capitale sociale della stessa società Piaggio Vehicles Pvt. Ltd.;
- › l'acquisizione, da parte di Piaggio & C. SpA, del 100% di Nacional Motor S.A. nell'ottobre 2003, ad un prezzo pari a €/000 35.040 con un avviamento al netto dell'ammortamento, di €/000 31.237 al 1° gennaio 2004;
- › l'acquisizione da parte di Piaggio & C. SpA del 100% di Aprilia SpA nel dicembre 2004.

Nell'ambito degli accordi per l'acquisizione di Aprilia la Società aveva emesso warrant e strumenti finanziari a favore delle Banche creditrici di Aprilia e degli azionisti venditori, esercitabili in periodi determinati dai rispettivi regolamenti a partire dall'approvazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2007. La rettifica del costo di acquisto iniziale connessa al pagamento dei Warrant e degli Strumenti Finanziari EMH pari a €/000 70.706 è stata iscritta ad avviamento.

Altre immobilizzazioni immateriali

€/000 1.556

Ammontano complessivamente a €/000 1.556 e sono principalmente costituite da oneri sostenuti da Piaggio Vietnam.



## 17. Immobili, impianti e macchinari

€/000 274.871

La seguente tabella illustra la composizione delle immobilizzazioni materiali al 31 dicembre 2011 ed al 31 dicembre 2010, nonché le movimentazioni avvenute nel corso dell'esercizio.

	Terreni	Fabbricati	Impianti e macchinari	Attrezzature	Altri beni	Totale
<i>In migliaia di euro</i>						
Costo storico	31.844	132.925	343.666	470.297	44.081	1.022.813
Rivalutazioni						0
Fondo svalutazioni				(1.338)	(21)	(1.359)
Fondo ammortamento		(43.437)	(259.022)	(426.376)	(35.860)	(764.695)
<b>Consistenza al 31.12.2010</b>	<b>31.844</b>	<b>89.488</b>	<b>84.644</b>	<b>42.583</b>	<b>8.200</b>	<b>256.759</b>
Investimenti		19.748	28.162	12.184	1.696	61.790
Ammortamenti		(4.095)	(14.075)	(15.198)	(1.851)	(35.219)
Dismissioni	(258)	(11)	(12)	(109)	(140)	(530)
Svalutazioni						0
Differenze cambio		(2.061)	(6.473)	19	(362)	(8.877)
Altri movimenti		(6)	1.498	154	(698)	948
<b>Totale variazioni</b>	<b>(258)</b>	<b>13.575</b>	<b>9.100</b>	<b>(2.950)</b>	<b>(1.355)</b>	<b>18.112</b>
Costo storico	31.586	150.013	360.090	480.022	43.958	1.065.669
Rivalutazioni						0
Fondo svalutazioni				(1.339)		(1.339)
Fondo ammortamento		(46.950)	(266.346)	(439.050)	(37.113)	(789.459)
<b>Consistenza al 31.12.2011</b>	<b>31.586</b>	<b>103.063</b>	<b>93.744</b>	<b>39.633</b>	<b>6.845</b>	<b>274.871</b>

Gli incrementi sono principalmente relativi agli stampi per i nuovi veicoli lanciati nell'anno, nonché alla costruzione del nuovo stabilimento Due Ruote in India.

I decrementi includono la cessione del sito di Lugnano, comprensivo di terreni e fabbricati, per un controvalore di €/000 6.320, che ha generato una plusvalenza di €/000 6.002.

### Terreni

€/000 31.586

Essi si riferiscono essenzialmente agli insediamenti produttivi del Gruppo localizzati in Pontedera (PI), Noale (VE), Mandello del Lario (LC), Barcellona (Spagna). La voce include inoltre un terreno sito a Pisa che nel mese di dicembre 2009 era stato oggetto di conferimento dalla Capogruppo ad un fondo immobiliare, consolidato anch'esso integralmente.

### Fabbricati

€/000 103.063

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

	Al 31 dicembre 2011	Al 31 dicembre 2010	Variazione
<i>In migliaia di euro</i>			
Fabbricati industriali	83.971	84.911	(940)
Fabbricati Civili	564	614	(50)
Costruzioni leggere	275	325	(50)
Immobilizzazioni in corso	18.253	3.638	14.615
<b>Totale</b>	<b>103.063</b>	<b>89.488</b>	<b>13.575</b>

I fabbricati industriali si riferiscono agli insediamenti produttivi del Gruppo localizzati in Pontedera (PI), Noale (VE), Mandello del Lario (LC), Barcellona (Spagna), Baramati (India) e Vinh Phuc (Vietnam). La voce include inoltre un fabbricato sito a Pisa che nel mese di dicembre 2009 era stato oggetto di conferimento dalla Capogruppo ad un fondo immobiliare, consolidato anch'esso integralmente.

Al 31 dicembre 2010 i valori netti dei beni detenuti tramite contratti di leasing sono i seguenti:

<b>Al 31 dicembre 2011</b>	
<i>In migliaia di euro</i>	
Stabilimento Mandello del Lario (terreni e fabbricati)	13.450
EDP (altri beni)	1
<b>Totale</b>	<b>13.451</b>

Gli impegni per canoni di leasing a scadere sono dettagliati nella nota 32.

I fabbricati sono ammortizzati secondo aliquote ritenute 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% e il 10%.

#### Impianti e macchinari

€/000 93.744

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

	<b>Al 31 dicembre 2011</b>	<b>Al 31 dicembre 2010</b>	<b>Variazione</b>
<i>In migliaia di euro</i>			
Impianti generici	49.398	47.553	1.845
Macchine automatiche	3.535	5.162	(1.627)
Forni e loro pertinenze	864	593	271
Altre	15.792	13.433	2.359
Immobilizzazioni in corso	24.155	17.903	6.252
<b>Totale</b>	<b>93.744</b>	<b>84.644</b>	<b>9.100</b>

Gli impianti e macchinari si riferiscono agli insediamenti produttivi del Gruppo localizzati in Pontedera (PI), Noale (VE), Mandello del Lario (LC), Barcellona (Spagna), Baramati (India) e Vinh Phuc (Vietnam).

La voce "altre" comprende principalmente macchinari non automatici e centri robotizzati.

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%;
- › forni e loro pertinenze: 15%;
- › centri di lavoro robotizzato: 22%.

Le immobilizzazioni in corso sono pari a €/000 24.155.

#### Attrezzature

€/000 39.633

Il valore della voce *Attrezzature*, pari a €/000 39.633, è composto essenzialmente dalle attrezzature produttive di Piaggio & C. SpA, Nacional Motor S.A., Piaggio Vehicles Pvt. Ltd. e Piaggio Vietnam Co. Ltd. già in corso di ammortamento e da immobilizzazioni in corso per €/000 8.493.

I principali investimenti in attrezzature hanno riguardato stampi per i nuovi veicoli lanciati nel corso dell'esercizio o il cui lancio è comunque previsto entro il primo semestre del prossimo esercizio, stampi per nuove motorizzazioni e attrezzature specifiche per le linee di montaggio.

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

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

## Altri beni materiali

€/000 6.845

Al 31 dicembre 2011 la voce *Altri beni* è così composta:

	Al 31 dicembre 2011	Al 31 dicembre 2010	Variazione
<i>In migliaia di euro</i>			
Sistemi EDP	1.012	1.262	(250)
Mobili e dotazioni d'ufficio	3.625	3.551	74
Automezzi	1.345	1.267	78
Altri	248	273	(25)
Immobilizzazioni in corso	615	1.847	(1.232)
<b>Totale</b>	<b>6.845</b>	<b>8.200</b>	<b>(1.355)</b>

## Rivalutazioni di immobilizzazioni

La Capogruppo ha ancora in patrimonio immobilizzazioni sui quali sono state effettuate rivalutazioni in conformità a normative specifiche o in occasione di operazioni di fusione.

Il seguente prospetto riporta i valori dettagliati per voce di bilancio e con riferimento alla disposizione legislativa o all'operazione di fusione.

	Rival. L.575/65 e 72/83	Rival. per Fusione 1986	Rival. Econ. 1988	Rival. L.413/91	Rival. in deroga previg. Art.2425	Rival. Fusione 1990	Rival. Fusione 1996	Rival. L.242/2000	Totale Rivalut.
<i>In migliaia di euro</i>									
<b>Immobilizzazioni Materiali</b>									
Fabbricati industriali	480	-	584	415	120	1.668	1.549	-	4.816
Impianti e macchinari	133	263	-	-	-	42	-	1.930	2.368
Attrezzature ind.li e comm.li	-	331	-	-	-	2.484	-	3.438	6.253
Mobili e macc. ord. D'ufficio	-	58	-	-	-	101	-	-	159
Macc. Elett. D'ufficio	-	-	-	-	-	27	-	-	27
Mezzi di trasporto interni	-	-	-	-	-	13	-	-	13
Totale immobilizz. Materiali	613	652	584	415	120	4.335	1.549	5.368	13.636
<b>Immobilizzazioni Immateriali</b>									
Marchio Aprilia	-	-	-	-	-	21.691	-	25.823	47.514
Marchio Guzzi	103	-	-	-	258	-	-	-	361
Totale immobilizz. Immateriali	103	-	-	-	258	21.691	-	25.823	47.875
<b>Totale generale</b>	<b>716</b>	<b>652</b>	<b>584</b>	<b>415</b>	<b>378</b>	<b>26.026</b>	<b>1.549</b>	<b>31.191</b>	<b>61.511</b>

## Garanzie

Al 31 dicembre 2011 il Gruppo ha fabbricati gravati da vincoli di ipoteca verso istituti finanziatori a garanzia di finanziamenti ottenuti in anni precedenti, il cui saldo da rimborsare è di €/000 368.

## 18. Investimenti immobiliari

€/000 0

Al 31 dicembre 2011 non risultano in essere investimenti immobiliari.

## 19. Partecipazioni

€/000 2.482

La voce Partecipazioni è così composta:

	Al 31 dicembre 2011	Al 31 dicembre 2010	Variazione
<i>In migliaia di euro</i>			
Partecipazioni in società controllate			
Partecipazioni in joint ventures	2.288		2.288
Partecipazioni in società collegate	194	194	0
<b>Totale</b>	<b>2.482</b>	<b>194</b>	<b>2.288</b>

L'incremento è relativo alla valutazione ad equity della partecipazione nella joint-venture Foshan Piaggio Vehicles Technology Research & Development Co. Ltd.

## Partecipazioni in imprese controllate

€/000 0

Imprese controllate	Valore di carico al 31 dicembre 2011
<i>In migliaia di euro</i>	
Valutate ad equity:	
- Piaggio China Co. Ltd	0
- Aprilia Brasil Industria de Motociclos SA	0
- Aprilia World Service do Brasil Ltd	0
<b>Totale imprese controllate</b>	<b>0</b>

Con riguardo alle imprese controllate nel corso dell'esercizio sono state costituite, in Indonesia, in data 22 marzo 2011, una nuova società denominata "PT Piaggio Indonesia", ed in Cina, in data 1 dicembre 2011, un'altra società denominata Foshan Piaggio Vehicles Technology Research & Development Co., Ltd.

## Partecipazioni in joint ventures

€/000 2.288

Joint venture	Valore di carico al 31 dicembre 2011
<i>In migliaia di euro</i>	
Valutate secondo il metodo del patrimonio netto:	
- Foshan Piaggio Vehicles Technology Research & Development Co. Ltd - Cina	2.288
<b>Totale joint venture</b>	<b>2.288</b>

La partecipazione in Zongshen Piaggio Foshan Motorcycles Co. Ltd è stata classificata nella voce "joint ventures" in relazione a quanto convenuto nel contratto siglato in data 15 aprile 2004 fra Piaggio & C. SpA e il socio storico Foshan Motorcycle Plant, da una parte, e la società cinese Zongshen Industrial Group Company Limited dall'altra.

La partecipazione di Piaggio & C. SpA in Zongshen Piaggio Foshan Motorcycles è pari al 45%, di cui per il 12,5% tramite la controllata diretta Piaggio China Company Ltd. Il valore contabile della partecipazione è pari a €/000 2.288 e riflette il patrimonio netto pro-quota rettificato per tener conto dei criteri di valutazione adottati dal Gruppo, nonché il valore recuperabile determinato in sede di impairment dalla Capogruppo.

La seguente tabella riepiloga i principali dati patrimoniali della joint ventures:

<b>Zongshen Piaggio Foshan Motorcycle Co.</b>	<b>Situazione contabile al 31 dicembre 2011</b>	
In migliaia di euro		45%*
Capitale di funzionamento	6.329	2.848
Totale immobilizzazioni	17.169	7.726
<b>Capitale investito netto</b>	<b>23.498</b>	<b>10.574</b>
Fondi	1.285	578
Posizione finanziaria	5.277	2.375
Patrimonio netto	16.936	7.621
<b>Totale fonti di finanziamento</b>	<b>23.498</b>	<b>10.574</b>

\* Percentuale di possesso del Gruppo

#### Partecipazioni in imprese collegate

€/000 194

La voce non ha subito variazioni nel 2011 ed è così composta:

<b>Imprese collegate</b>	<b>Valore di carico al 31 dicembre 2011</b>
In migliaia di euro	
Valutate secondo il metodo del costo:	
IMMSI Audit S.c.a.r.l.	10
S.A.T. S.A. – Tunisia	0
Depuradora D'Aigues de Martorelles	3
Pontech Soc. Cons. a.r.l. – Pontedera	181
<b>Totale imprese collegate</b>	<b>194</b>

#### 20. Altre attività finanziarie non correnti

€/000 11.836

	<b>Al 31 dicembre 2011</b>	<b>Al 31 dicembre 2010</b>	<b>Variazione</b>
In migliaia di euro			
Crediti finanziari verso collegate			
Fair Value strumenti derivati di copertura	11.639		11.639
Crediti finanziari verso terzi	32	169	(137)
Partecipazioni in altre imprese	165	165	0
<b>Totale</b>	<b>11.836</b>	<b>334</b>	<b>11.502</b>

La voce *Fair Value* strumenti derivati di copertura è composta per €/000 9.094 dal fair value del Cross Currency Swap in essere sul prestito obbligazionario privato, per €/000 2.307 dal fair value del Cross Currency Swap in essere sul finanziamento a medio termine della controllata indiana e per €/000 238 dal fair value del Cross Currency Swap in essere sul finanziamento a medio termine della controllata vietnamita. Per maggiori dettagli si rinvia all'allegato H - Informazioni relative agli strumenti finanziari.



La voce partecipazioni in altre imprese non ha subito variazioni rispetto ai valori dell'anno precedente ed è così composta:

<b>Altre imprese</b>	<b>Valore di carico al 31 dicembre 2011</b>
In migliaia di euro	
Valutate secondo il metodo del costo:	
Sviluppo Italia Liguria S.c.p.a.	5
Consorzio Pisa Ricerche	76
A.N.C.M.A. - Roma	2
GEOFOR SpA - Pontedera	47
ECOFOR SERVICE SpA - Pontedera	2
Consorzio Fiat Media Center - Torino	3
S.C.P.S.T.V.	21
IVM	9
Mitsuba Italia SpA	0
<b>Totale altre imprese</b>	<b>165</b>

#### 21. Crediti verso Erario (correnti e non correnti)

€/000 28.221

I crediti verso l'Erario sono così composti:

	<b>Al 31 dicembre 2011</b>	<b>Al 31 dicembre 2010</b>	<b>Variazione</b>
In migliaia di euro			
Crediti verso l'Erario per IVA	26.873	40.255	(13.382)
Crediti verso l'Erario per imposte chieste a rimborso	645	1.942	(1.297)
Altri crediti vs la pubblica amministrazione	703	2.970	(2.267)
<b>Totale crediti tributari</b>	<b>28.221</b>	<b>45.167</b>	<b>(16.946)</b>

I crediti verso l'Erario compresi nelle attività non correnti ammontano a €/000 976 rispetto a €/000 967 al 31 dicembre 2010, mentre i crediti verso l'Erario compresi nelle attività correnti ammontano a €/000 27.245 rispetto a €/000 44.200 al 31 dicembre 2010, prevalentemente per effetto della riduzione del credito IVA della consociata indiana.

#### 22. Attività fiscali differite

€/000 55.726

Ammontano complessivamente a €/000 55.726, in crescita rispetto a €/000 46.294 al 31 dicembre 2010. Nell'esercizio 2011 si è verificato un significativo incremento delle attività fiscali differite dovuto sia all'iscrizione di imposte anticipate su perdite fiscali compensabili con i redditi che saranno generati nei futuri periodi di imposta, sia alle variazioni temporanee che saranno riassorbite negli esercizi futuri.

Nell'ambito delle valutazioni effettuate ai fini della definizione delle attività fiscali differite il Gruppo ha tenuto conto principalmente delle seguenti considerazioni:

1. delle normative fiscali dei diversi paesi nei quali è presente, del loro impatto in termini di emersione di differenze temporanee e di eventuali benefici fiscali derivanti dall'utilizzo di perdite fiscali pregresse tenuto conto della loro scadenza;
2. dei risultati economici previsti in un'ottica di medio periodo per ogni singola società e degli impatti economici e fiscali derivanti dall'implementazione del riassetto organizzativo.

Alla luce di tali considerazioni, e in un'ottica anche prudenziale si è ritenuto di non riconoscere interamente i benefici fiscali derivanti dalle perdite riportabili e dalle differenze temporanee.

Al 31 dicembre 2011	Ammontare delle differenze temporanee	Aliquota	Effetto fiscale	Iscritte	Non Iscritte
In migliaia di euro					
	6.364	27,5/31,4%	1.968		
	250	41,00%	102		
	415	20,00%	83		
	1.807	35,54%	642		
<b>Fondi rischi</b>	<b>8.835</b>		<b>2.796</b>		
	12.207	31,40%	3.833		
	41	41,00%	17		
	170	25,00%	43		
<b>Fondo garanzia prodotti</b>	<b>12.419</b>		<b>3.893</b>		
	20.361	27,50%	5.599		
	25	20,00%	5		
	734	35,54%	261		
<b>Fondo svalutazione crediti</b>	<b>21.120</b>		<b>5.865</b>		
	28.344	31,40%	8.900		
	217	7,50%	16		
	4.881	31,40%	1.533		
	314	41,00%	129		
	417	20,00%	83		
	3.431	35,54%	1.219		
	84	20,00%	17		
<b>Fondo obsolescenza scorte</b>	<b>37.688</b>		<b>11.897</b>		
	52.948	27,5/31,4%	16.388		
	5.429	30%	1.629		
	501	33,33%	167		
	258	31,87%	82		
	3.512	32,45%	1.140		
	407	20,00%	81		
	88	25,00%	22		
	22	25,00%	6		
	305	41,00%	125		
	4.105	25,00%	1.026		
	6.635	7,50%	498		
	74	30,00%	22		
	5.950	35,54%	2.114		
	4	20,00%	1		
	24	17,00%	4		
	464	31,40%	146		
<b>Altre variazioni</b>	<b>80.726</b>		<b>23.450</b>		
<b>Totale su fondi e altre variazioni</b>	<b>160.788</b>		<b>47.901</b>	<b>35.914</b>	<b>11.987</b>
Piaggio & C. SpA	64.137	27,50%	17.638		
Piaggio Vietnam Co. Ltd	761	7,50%	57		
Nacional Motor SA	16.455	30,00%	4.936		
Piaggio Hrvatska Doo	45	20,00%	9		
Piaggio Group Japan	1.608	41,00%	659		
Foshan Piaggio Tec. R&D Co. Ltd	34	25,00%	8		
Piaggio Group Americas Inc.	42.504	35,54%	15.105		
Aprilia World Service B.V.	12.146	22,50%	2.733		
Derbi Racing SL	8.529	30,00%	2.559		
<b>Totale su perdite fiscali</b>	<b>146.219</b>		<b>43.704</b>	<b>19.812</b>	<b>23.892</b>

### 23. Crediti commerciali (correnti e non correnti)

€/000 65.570

Al 31 dicembre 2011 i crediti commerciali compresi nelle attività correnti ammontano a €/000 65.560 rispetto a €/000 90.421 al 31 dicembre 2010.

In entrambi i periodi in analisi non risultano in essere crediti commerciali compresi nelle attività non correnti.

La loro composizione è la seguente:

	Al 31 dicembre 2011	Al 31 dicembre 2010	Variazione
<i>In migliaia di euro</i>			
Crediti verso clienti	63.107	88.211	(25.104)
Crediti verso Soc. Gruppo ad Equity	2.408	2.198	210
Crediti verso controllante			0
Crediti verso imprese collegate	45	12	33
<b>Totale</b>	<b>65.560</b>	<b>90.421</b>	<b>(24.861)</b>

I crediti verso società del Gruppo ad Equity sono costituiti da crediti verso Zongshen Piaggio Foshan Motorcycles.

La voce Crediti verso imprese collegate include i crediti verso la Fondazione Piaggio, Cantieri Rodriguez ed IMMSI Audit.

La voce Crediti commerciali è composta da crediti, riferiti a normali operazioni di vendita, esposti al netto di un fondo rischi su crediti pari a €/000 26.124.

La movimentazione del fondo è stata la seguente:

<i>In migliaia di euro</i>	
<b>Saldo iniziale al 1° gennaio 2011</b>	<b>26.024</b>
Incrementi per accantonamenti	1.096
Decrementi per utilizzi	(996)
<b>Saldo finale al 31 dicembre 2011</b>	<b>26.124</b>

Il Gruppo cede rotativamente larga parte dei propri crediti commerciali in pro-soluto ed in pro-solvendo. La struttura contrattuale che Piaggio ha formalizzato con importanti società di factoring italiane ed estere riflette essenzialmente l'esigenza di ottimizzare il monitoraggio e la gestione del credito oltre che di offrire ai propri clienti uno strumento per il finanziamento del proprio magazzino.

Al 31 dicembre 2011 i crediti commerciali ancora da scadere ceduti pro-soluto ammontano complessivamente a €/000 73.565.

Su tali crediti Piaggio ha ricevuto il corrispettivo prima della naturale scadenza per €/000 70.368.

Al 31 dicembre 2011 le anticipazioni ricevute, sia da società di factor che da istituti di credito, su cessioni pro-solvendo di crediti commerciali ammontano complessivamente a €/000 20.085 e trovano contropartita nelle passività correnti.

### 24. Altri crediti (correnti e non correnti)

€/000 43.193

Gli altri crediti compresi nelle attività non correnti ammontano a €/000 15.165 rispetto a €/000 12.655 al 31 dicembre 2010, mentre quelli compresi nelle attività correnti sono pari a €/000 28.028 ed erano €/000 23.300 al 31 dicembre 2010.

La loro ripartizione è la seguente:

<b>Altri crediti non correnti</b>	<b>Al 31 dicembre 2011</b>	<b>Al 31 dicembre 2010</b>	<b>Variazione</b>
<i>In migliaia di euro</i>			
Crediti verso Soc. Gruppo ad equity	138	138	0
Crediti verso imprese collegate	267	305	(38)
Risconti attivi	12.265	10.261	2.004
Anticipi a dipendenti	99	134	(35)
Crediti verso altri	2.396	1.817	579
<b>Totale parte non corrente</b>	<b>15.165</b>	<b>12.655</b>	<b>2.510</b>

I crediti verso società del Gruppo ad equity sono costituiti da crediti verso AWS do Brasil.  
I crediti verso società collegate sono rappresentati da crediti verso la Fondazione Piaggio.

<b>Altri crediti correnti</b>	<b>Al 31 dicembre 2011</b>	<b>Al 31 dicembre 2010</b>	<b>Variazione</b>
<i>In migliaia di euro</i>			
Crediti verso controllante	6.259	5.795	464
Crediti verso Soc. Gruppo ad equity	140	134	6
Crediti verso imprese collegate	57	54	3
Ratei attivi	2.941	365	2.576
Risconti attivi	2.026	1.898	128
Anticipi a fornitori	2.543	1.569	974
Anticipi a dipendenti	576	968	(392)
Fair Value strumenti derivati di copertura	987		987
Depositi in garanzia	203	188	15
Crediti verso altri	12.296	12.329	(33)
<b>Totale parte corrente</b>	<b>28.028</b>	<b>23.300</b>	<b>4.728</b>

I crediti verso la Controllante sono connessi alla cessione dei crediti tributari avvenuta nell'ambito della procedura di consolidato fiscale di gruppo.

I crediti verso società del Gruppo ad equity sono costituiti da crediti verso Zongshen Piaggio Foshan.

I crediti verso società collegate sono rappresentati da crediti verso la Fondazione Piaggio ed IMMSI Audit.

La voce *Fair Value* strumenti derivati di copertura si riferisce principalmente al *fair value* di strumenti derivati designati di copertura sul rischio di cambio su *forecast transactions* contabilizzati secondo il principio del *cash flow hedge*. Per una più dettagliata analisi si rinvia all'allegato H - Informazioni relative agli strumenti finanziari.

## 25. Rimanenze

€/000 236.988

La voce è così composta:

	<b>Al 31 dicembre 2011</b>	<b>Al 31 dicembre 2010</b>	<b>Variazione</b>
<i>In migliaia di euro</i>			
Materie prime, sussidiarie e di consumo	103.126	97.315	5.811
Fondo svalutazione	(13.152)	(12.705)	(447)
<b>Valore netto</b>	<b>89.974</b>	<b>84.610</b>	<b>5.364</b>
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	23.246	24.834	(1.588)
Fondo svalutazione	(852)	(852)	0
<b>Valore netto</b>	<b>22.394</b>	<b>23.982</b>	<b>(1.588)</b>
Prodotti finiti e merci	150.649	156.644	(5.995)
Fondo svalutazione	(26.160)	(25.170)	(990)
<b>Valore netto</b>	<b>124.489</b>	<b>131.474</b>	<b>(6.985)</b>
Acconti	131		131
<b>Totale</b>	<b>236.988</b>	<b>240.066</b>	<b>(3.078)</b>

## 26. Altre attività finanziarie correnti

€/000 0

La voce è così composta:

	Al 31 dicembre 2011	Al 31 dicembre 2010	Variazione
<i>In migliaia di euro</i>			
Investimenti in titoli	-	23.051	(23.051)
<b>Totale</b>	<b>0</b>	<b>23.051</b>	<b>(23.051)</b>

Il valore del 31 dicembre 2010 si riferiva alla sottoscrizione di titoli di Stato italiani acquistati dalla Piaggio & C. SpA.

## 27. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

€/000 151.887

La voce, che include prevalentemente depositi bancari a vista e a brevissimo termine, è così composta:

	Al 31 dicembre 2011	Al 31 dicembre 2010	Variazione
<i>In migliaia di euro</i>			
Depositi bancari e postali	151.394	129.475	21.919
Denaro e valori in cassa	52	384	(332)
Titoli	441	25.000	(24.559)
<b>Totale</b>	<b>151.887</b>	<b>154.859</b>	<b>(2.972)</b>

La voce Titoli al 31 dicembre 2010 si riferiva ad un'operazione di pronti contro termine con titoli di un istituto di credito Italiano effettuata dalla Capogruppo per impiegare efficacemente la liquidità temporanea.

## 28. Attività destinate alla vendita

€/000 0

Al 31 dicembre 2011 non risultano in essere attività destinate alla vendita.

## 29. Ripartizione per area geografica dell'attivo patrimoniale

Per quanto riguarda la suddivisione per area geografica dell'attivo dello stato patrimoniale si rimanda a quanto già scritto nell'ambito della informativa settoriale.

## 30. Crediti con scadenza superiore a 5 anni

€/000 0

Al 31 dicembre 2011 non risultano in essere crediti con scadenza superiore a 5 anni.



## Informazioni sullo Stato Patrimoniale Consolidato - Passività

31. Capitale Sociale e riserve €/000 446.218

Capitale sociale €/000 202.209

Nel corso del periodo il capitale sociale risulta variato a seguito dell'acquisto di n. 4.301.369 azioni proprie e della cessione di n. 2.340.000 azioni proprie per far fronte all'esercizio delle stock option da parte dei beneficiari del piano. La sua composizione è la seguente:

In migliaia di euro	
Capitale sottoscritto e versato	205.941
Acquisto azioni proprie fino al 31 dicembre 2010	(2.593)
Capitale sociale al 1° gennaio 2011	203.348
Vendita azioni proprie per esercizio stock option	1.243
Acquisto azioni proprie	(2.382)
<b>Capitale sociale al 31 dicembre 2011</b>	<b>202.209</b>

Pertanto al 31 dicembre 2011 la Capogruppo risulta in possesso di n. 6.844.080 azioni proprie, equivalenti all'1,84% del capitale sociale.

In accordo con quanto statuito dai principi contabili internazionali tali acquisti sono stati contabilizzati a diminuzione del Patrimonio Netto.

Riserva sovrapprezzo azioni €/000 3.493

La riserva sovrapprezzo azioni al 31 dicembre 2011 risulta invariata e pari a €/000 3.493.

Riserva legale €/000 12.241

La riserva legale si è incrementata di €/000 942 a seguito della destinazione del risultato dello scorso esercizio.

Altre riserve €/000 (6.763)

La composizione di tale raggruppamento è la seguente:

	Al 31 dicembre 2011	Al 31 dicembre 2010	Variazione
In migliaia di euro			
Riserva di conversione	(13.087)	(1.850)	(11.237)
Riserva Stock Option	12.700	11.929	771
Riserva fair value strumenti finanziari	(1.510)	(227)	(1.283)
Riserva di transizione IFRS	(5.859)	(5.859)	0
<b>Totale altre riserve</b>	<b>(7.756)</b>	<b>3.993</b>	<b>(11.749)</b>
Riserva di consolidamento	993	993	0
<b>Totale</b>	<b>(6.763)</b>	<b>4.986</b>	<b>(11.749)</b>

La riserva *fair value* strumenti finanziari è negativa e si riferisce agli effetti della contabilizzazione del *cash flow hedge* attuato su divise estere, interessi e specifiche operazioni commerciali. Tali operazioni sono ampiamente descritte nel commento degli strumenti finanziari al quale si rimanda.

Al 31 dicembre 2010 la medesima valutazione, riferita esclusivamente al *cash flow hedge* su divise estere, era risultata negativa per €/000 227.

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

Dividendi distribuiti €/000 25.684

Nel corso del mese di maggio 2011 sono stati pagati dividendi per €/000 25.684. Nel mese di maggio 2010 erano stati pagati dividendi per €/000 25.765.

Riserve di risultato €/000 233.856

Capitale e riserve di pertinenza di azionisti terzi €/000 1.182

I valori di fine periodo si riferiscono agli azionisti di minoranza nella società Piaggio Hrvatska Doo. Nel mese di luglio Piaggio & C. ha riacquisito da Simest il 12,5% del capitale sociale di Piaggio Vietnam. A seguito dell'operazione Piaggio Vietnam è ora totalmente di proprietà del Gruppo.

Altri utili (perdite) €/000 (1.283)

Il valore degli Altri utili/(perdite) è così composto

	Al 31 dicembre 2011	Al 31 dicembre 2010	Variazione
In migliaia di euro			
Parte efficace degli utili (perdite) sugli strumenti di cash flow hedge generata nel periodo	(1.510)	(227)	(1.283)
Parte efficace degli utili (perdite) sugli strumenti di cash flow hedge riclassificata a conto economico	227	(127)	354
<b>Parte efficace degli utili (perdite) sugli strumenti di copertura di flussi finanziari ("cash flow hedge")</b>	<b>(1.283)</b>	<b>(354)</b>	<b>(929)</b>

32. Passività finanziarie (correnti e non correnti) €/000 499.461

Nel corso del 2011 l'indebitamento complessivo del Gruppo ha registrato un decremento di €/000 28.387 passando da €/000 527.848 a €/000 499.461. Al netto della valutazione al fair value degli strumenti finanziari derivati designati di copertura sul rischio di cambio e di tasso d'interesse e dell'adeguamento delle relative poste coperte per complessivi €/000 11.675, nel 2011 l'indebitamento finanziario complessivo del Gruppo si è ridotto di €/000 40.062.

	Passività finanziarie al 31 dicembre 2011		
	Correnti	Non Correnti	Totale
In migliaia di euro			
Indebitamento Finanziario Lordo	170.261	317.525	487.786
Fair Value strumenti derivati di copertura		11.675	11.675
<b>Totale</b>	<b>170.261</b>	<b>329.200</b>	<b>499.461</b>

Tale riduzione è riconducibile al rimborso con risorse disponibili di rate di debiti finanziari in scadenza parzialmente compensato da nuove erogazioni di finanziamenti e dal collocamento privato di un prestito obbligazionario. L'indebitamento netto del Gruppo ammonta a €/000 335.899 al 31 dicembre 2011 rispetto a €/000 349.938 al 31 dicembre 2010, come si evince dal prospetto sulla Posizione Finanziaria Netta riportato nell'ambito degli schemi di bilancio. Le passività finanziarie comprese nelle passività non correnti ammontano a €/000 317.525 rispetto a €/000 371.048 al 31 dicembre 2010, mentre le passività finanziarie comprese nelle passività correnti ammontano a €/000 170.261 rispetto a €/000 156.800 al 31 dicembre 2010.

Le tabelle allegate riepilogano la composizione dell'indebitamento finanziario al 31 dicembre 2011 ed al 31 dicembre 2010, nonché le movimentazioni avvenute nell'esercizio.

	Saldo contabile al 31.12.2010	Rimborsi	Nuove emissioni	Riclassifica a parte corrente	Delta cambio	Altre Variazioni	Saldo contabile al 31.12.2011
<i>In migliaia di euro</i>							
Parte non corrente:							
Finanziamenti bancari	214.785		19.328	(122.740)	1.362	33	112.768
Obbligazioni	139.007		51.799			1.053	191.859
Altri finanziamenti a medio-lungo termine:							
- di cui leasing	7.471		227	(953)			6.745
- di cui debiti verso altri finanziatori	9.785		273	(3.905)			6.153
Totale altri finanziamenti	17.256	0	500	(4.858)	0	0	12.898
<b>Totale</b>	<b>371.048</b>	<b>0</b>	<b>71.627</b>	<b>(127.598)</b>	<b>1.362</b>	<b>1.086</b>	<b>317.525</b>

	Saldo contabile al 31.12.2010	Rimborsi	Nuove emissioni	Riclassifica da parte non corrente	Delta cambio	Altre Variazioni	Saldo contabile al 31.12.2011
<i>In migliaia di euro</i>							
Parte corrente:							
Scoperti di c/c	101	(16)					85
Debiti di c/c	45.404	(21.756)			(784)		22.864
Obbligazioni							-
Debiti vs società di factoring	23.255	(3.170)					20.085
Quota corrente finanziamenti a medio-lungo termine:							
- di cui leasing	791	(850)		953			894
- di cui verso banche	82.929	(83.481)		122.740		240	122.428
- di cui debiti verso altri finanziatori	4.320	(4.320)		3.905			3.905
Totale altri finanziamenti	88.040	(88.651)	0	127.598	0	240	127.227
<b>Totale</b>	<b>156.800</b>	<b>(113.593)</b>	<b>0</b>	<b>127.598</b>	<b>(784)</b>	<b>240</b>	<b>170.261</b>

La composizione dell'indebitamento è la seguente:

	Saldo contabile al 31.12.2011	Saldo contabile al 31.12.2010	Valore nominale al 31.12.2011	Valore nominale al 31.12.2010
<i>In migliaia di euro</i>				
Finanziamenti bancari	258.145	343.219	259.031	344.379
Prestito Obbligazionario	191.859	139.007	201.799	150.000
Altri finanziamenti a medio-lungo termine:				
- di cui leasing	7.639	8.262	7.639	8.262
- di cui debiti verso altri finanziatori	30.143	37.360	30.143	37.360
Totale altri finanziamenti	37.782	45.622	37.782	45.622
<b>Totale</b>	<b>487.786</b>	<b>527.848</b>	<b>498.612</b>	<b>540.001</b>

La seguente tabella mostra il piano dei rimborsi dell'indebitamento al 31 dicembre 2011:

	Valore nominale al 31.12.2011	Quote con scadenza entro i 12 mesi	Quote con scadenza oltre i 12 mesi	Quote con scadenza nel				
				2013	2014	2015	2016	Oltre
In migliaia di euro								
Finanziamenti bancari:	259.031	145.689	113.342	29.120	26.710	28.344	17.631	11.537
- di cui aperture di credito e scoperti bancari	22.949	22.949	0	0	0	0	0	0
- di cui finanziamenti a medio lungo termine	236.082	122.740	113.342	29.120	26.710	28.344	17.631	11.537
Prestito Obbligazionario	201.799	0	201.799					201.799
Altri finanziamenti a medio-lungo termine:								
- di cui leasing	7.639	894	6.745	936	5.809			
- di cui debiti verso altri finanziatori	30.143	23.990	6.153	1.621	1.630	1.639	312	951
Totale altri finanziamenti	37.782	24.884	12.898	2.557	7.439	1.639	312	951
<b>Totale</b>	<b>498.612</b>	<b>170.573</b>	<b>328.039</b>	<b>31.677</b>	<b>34.149</b>	<b>29.983</b>	<b>17.943</b>	<b>214.287</b>

La seguente tabella analizza l'indebitamento finanziario per valuta e tasso di interesse.

	Saldo contabile al 31.12.2010	Saldo contabile al 31.12.2011	Valore nozionale al 31.12.2011	Tasso di interesse in vigore
In migliaia di euro				
Euro	474.654	438.248	448.499	4,71%
Rupie indiane		12.069	12.314	9,97%
Rupie indonesiane		1.619	1.619	8,85%
Dollari USA	39.521	17.003	17.003	2,86%
Dong Vietnam	7.158	14.605	14.935	19,14%
Yen giapponese	2.918	4.242	4.242	2,20%
Franco svizzero	3.597			
Totale valute non euro	53.194	49.538	50.113	9,60%
<b>Totale</b>	<b>527.848</b>	<b>487.786</b>	<b>498.612</b>	<b>5,20%</b>

L'indebitamento bancario a medio/lungo termine complessivamente pari a €/000 235.196 (di cui €/000 112.768 non corrente e €/000 122.428 corrente) è composto dai seguenti finanziamenti:

- › €/000 96.429 finanziamento a medio termine concesso dalla Banca Europea degli Investimenti volto a finanziare il piano degli investimenti in Ricerca & Sviluppo pianificato per il periodo 2009-2012. Il finanziamento scade a febbraio 2016 e prevede un piano di ammortamento in 14 rate semestrali al tasso variabile Euribor 6 mesi più spread di 1,323%. I termini contrattuali prevedono covenant finanziari mentre sono escluse garanzie. Si precisa che, con riferimento alle risultanze dell'esercizio 2011, tali parametri sono stati ampiamente soddisfatti. Su tale finanziamento è stato posto in essere un Interest Rate Swap per la copertura del rischio di tasso d'interesse (per la più ampia descrizione si rimanda all'allegato H);
- › €/000 64.774 (del valore nominale di €/000 65.000) finanziamento sindacato a medio termine concesso nel mese di luglio 2009 alla Capogruppo dalla Banca Nazionale del Lavoro in qualità di banca agente ed erogato nel mese di agosto 2009. Tale finanziamento scade ad agosto 2012 e prevede un pre-ammortamento di un anno e mezzo e rimborso in tre rate semestrali. I termini economici prevedono un tasso d'interesse variabile parametrato all'Euribor a 6 mesi più un margine iniziale pari a 1,90%. Tale margine può variare da un minimo di 1,65% ad un massimo di 2,20% in funzione dell'indice Indebitamento Finanziario Netto/Ebitda (al 31 dicembre 2011 tale margine è pari a 1,65%). Il contratto non prevede il rilascio di garanzie mentre, in linea con la prassi di mercato, prevede il rispetto di alcuni parametri finanziari. Si precisa che, con riferimento alle risultanze dell'esercizio 2011, tali parametri sono stati ampiamente soddisfatti;

- › €000 28.415 (del valore nominale di €000 28.500) finanziamento concesso alla Capogruppo da Mediobanca e Banca Intesa San Paolo. Tale finanziamento è parte di un più articolato pacchetto finanziario, che nell'aprile 2006 è stato sindacato ad un ristretto pool di banche. Tale pacchetto era composto da una *tranche* di nominali €000 150.000 di finanziamento pienamente utilizzata (al 31 dicembre 2011 in essere per €000 28.500) e da una *tranche* di €000 100.000 fruibile come apertura di credito (al 31 dicembre inutilizzata). I termini economici prevedono oltre ad una durata di 7 anni, con pre-ammortamento di 18 mesi e 11 rate semestrali con scadenza ultima il 23 dicembre 2012 per la *tranche* di finanziamento, un tasso d'interesse variabile parametrato all'Euribor a 6 mesi a cui si aggiunge un margine variabile compreso fra un massimo di 2,10% ed un minimo di 0,65% in funzione dell'indice Indebitamento Finanziario Netto/Ebitda (al 31 dicembre 2011 tale margine è pari a 1,15%). Sulla *tranche* relativa all'apertura di credito insiste anche una commissione di mancato utilizzo dello 0,25%. Il contratto non prevede il rilascio di garanzie mentre, in linea con la prassi di mercato, prevede il rispetto di alcuni parametri finanziari. Si precisa che, con riferimento alle risultanze dell'esercizio 2011, tali parametri sono stati ampiamente soddisfatti;
- › €000 12.500 finanziamento concesso da Interbanca stipulato nel settembre 2008 della durata di cinque anni e non assistito da garanzie;
- › €000 3.981 finanziamenti concessi da vari istituti bancari ai sensi della Legge 346/88 sulle agevolazioni a favore della ricerca applicata;
- › €000 1.500 finanziamento agevolato ad otto anni concesso da ICCREA nel dicembre 2008 a valere sulla legge 100/90 e collegato alla partecipazione di SIMEST al capitale della società vietnamita;
- › €000 924 finanziamenti agevolati concessi da Banca Intesa San Paolo a valere sul Fondo Agevolazioni Ricerca con scadenza fra luglio 2017 e gennaio 2018;
- › €000 12.069 (del valore nominale di €000 12.314) finanziamento a medio termine per USD000 19.000 concesso da International Finance Corporation (membro della Banca Mondiale) alla controllata Piaggio Vehicles Private Limited su cui maturano interessi ad un tasso variabile maggiorato di un margine del 2,55%. Il finanziamento scade il 15 gennaio 2018 e verrà rimborsato con un piano di ammortamento di rate semestrali a partire dal gennaio 2014. I termini contrattuali prevedono il supporto della garanzia della Capogruppo ed il rispetto di alcuni parametri finanziari, secondo la prassi di mercato. Si precisa che, con riferimento alle risultanze dell'esercizio 2011, tali parametri sono stati ampiamente soddisfatti. Su tale finanziamento sono stati posti in essere diversi Cross Currency Swap per la copertura del rischio di cambio e del rischio di tasso d'interesse (per la più ampia descrizione si rimanda all'allegato H);
- › €000 14.604 (del valore nominale di €000 14.934) finanziamento a medio termine per USD000 19.680 concesso da International Finance Corporation alla consociata Piaggio Vietnam su cui maturano interessi ad un tasso variabile maggiorato di un margine del 2,55%. Il finanziamento scade il 15 luglio 2018 e verrà rimborsato con un piano di ammortamento di rate semestrali a partire dal luglio 2014. I termini contrattuali prevedono il supporto della garanzia della Capogruppo ed il rispetto di alcuni parametri finanziari, secondo la prassi di mercato. Si precisa che, con riferimento alle risultanze dell'esercizio 2011, tali parametri sono stati ampiamente soddisfatti. Su tale finanziamento sono stati posti in essere diversi Cross Currency Swap per la copertura del rischio di cambio e del rischio di tasso d'interesse (per la più ampia descrizione si rimanda all'allegato H).

La voce Obbligazioni per €000 191.859 (del valore nominale di €000 201.799) si riferisce:

- › per €000 140.465 (del valore nominale di €000 150.000) al prestito obbligazionario *high-yield* emesso il 4 dicembre 2009 dalla Capogruppo Piaggio & C. SpA, per un importo nominale di €000 150.000, avente scadenza il 1 dicembre 2016 e cedola semestrale con tasso nominale annuo fisso del 7%. Le agenzie di rating Standard & Poor's e Moody's nel 2011 hanno confermato rispettivamente un rating di BB con outlook negativo e Ba2 con outlook stabile;
- › per €000 51.394 (del valore nominale di €000 51.799) al prestito obbligazionario privato (US Private Placement) emesso il 25 luglio 2011 per \$000 75.000 interamente sottoscritto da un investitore istituzionale americano rimborsabile in 5 rate annuali a partire dal luglio 2017 con cedola semestrale al tasso nominale annuo fisso del 6,50%. Al 31 dicembre 2011 la valutazione al fair value del prestito obbligazionario è pari a €000 61.032. Su tale prestito obbligazionario è stato posto in essere un Cross Currency Swap per la copertura del rischio di cambio e del rischio di tasso d'interesse (per la più ampia descrizione si rimanda all'allegato H).

All'interno dell'Indebitamento bancario a medio/lungo termine e nella voce Obbligazioni vi sono dei finanziamenti trattati dal punto di vista contabile secondo il criterio del costo ammortizzato (sindacato BNL, sindacato Mediobanca/Intesa, finanziamenti International Finance Corporation, prestito obbligazionario *high-yield* e prestito obbligazionario privato). Secondo tale criterio l'ammontare nominale della passività viene diminuito



dell'ammontare dei relativi costi di emissione e/o stipula oltrechè degli eventuali costi legati al rifinanziamento di precedenti passività. L'ammortamento di tali costi viene determinato secondo il metodo del tasso di interesse effettivo, ovvero il tasso che sconta il flusso futuro degli interessi passivi e dei rimborsi di capitale al valore netto contabile della passività finanziaria. Inoltre, alcune passività sono contabilizzate al fair value con iscrizione al conto economico dei relativi effetti.

I debiti verso altri finanziatori a medio lungo termine sono complessivamente pari a €/000 17.697 (€/000 12.898 Altri finanziamenti oltre l'anno; €/000 4.799 quota corrente altri finanziamenti). La loro articolazione è la seguente:

- › leasing immobiliare per €/000 7.639 concesso da Unicredit Leasing (parte non corrente pari a €/000 6.745);
- › finanziamenti agevolati per complessivi €/000 10.058 concessi dal Ministero dello Sviluppo Economico e dal Ministero dell'Università e della Ricerca a valere di normative per l'incentivazione all'export e agli investimenti in ricerca e sviluppo (parte non corrente pari a €/000 6.153).

Gli anticipi finanziari da factor su cessioni pro solvendo di crediti commerciali sono pari a €/000 20.085.

### 33. Debiti Commerciali (correnti e non correnti)

€/000 375.498

Al 31 dicembre 2011 risultano in essere debiti commerciali compresi nelle passività non correnti per €/000 235 rispetto a €/000 88 al 31 dicembre 2010. Quelli compresi nelle passività correnti ammontano a €/000 375.263 rispetto a €/000 352.627 al 31 dicembre 2010.

	Al 31 dicembre 2011	Al 31 dicembre 2010	Variazione
<i>In migliaia di euro</i>			
Debiti verso fornitori	356.595	339.858	16.737
Debiti commerciali v/soc. ad Equity	18.124	11.914	6.210
Debiti commerciali v/collegate	-	146	(146)
Debiti commerciali v/controllanti	779	797	(18)
<b>Totale</b>	<b>375.498</b>	<b>352.715</b>	<b>22.783</b>

### 34. Fondi (quota corrente e non corrente)

€/000 25.544

La composizione e la movimentazione dei fondi rischi avvenuta nel corso dell'esercizio è la seguente:

	Saldo al 31 dicembre 2010	Accantonamenti	Utilizzi	Riclassifiche	Delta cambio	Saldo al 31 dicembre 2011
<i>In migliaia di euro</i>						
Fondo garanzia prodotti	17.012	12.041	(13.992)	(265)	(61)	14.735
Fondo incidenti di qualità	0			392		392
Fondo rischi su partecipazioni	195					195
Fondo ristrutturazione	0					0
Fondo rischi contrattuali	7.746		(3.753)			3.993
Fondo rischi per garanzie prestate	76					76
Fondo rischi per imposte	1.587		(1.551)			36
Altri fondi rischi	8.323	349	(2.080)	(550)	75	6.117
<b>Totale</b>	<b>34.939</b>	<b>12.390</b>	<b>(21.376)</b>	<b>(423)</b>	<b>14</b>	<b>25.544</b>

La ripartizione tra quota corrente e quota non corrente dei fondi a lungo termine è la seguente:

<b>Quota non corrente</b>	<b>Al 31 dicembre 2011</b>	<b>Al 31 dicembre 2010</b>	<b>Variazione</b>
<i>In migliaia di euro</i>			
Fondo garanzia prodotti	4.523	5.136	(613)
Fondo incidenti di qualità	242	0	242
Fondo rischi su partecipazioni	195	195	0
Fondo rischi contrattuali	3.993	6.797	(2.804)
Fondo rischi per imposte		155	(155)
Altri fondi rischi e oneri	3.476	4.710	(1.234)
<b>Totale quota non corrente</b>	<b>12.429</b>	<b>16.993</b>	<b>(4.564)</b>

<b>Quota corrente</b>	<b>Al 31 dicembre 2011</b>	<b>Al 31 dicembre 2010</b>	<b>Variazione</b>
<i>In migliaia di euro</i>			
Fondo garanzia prodotti	10.212	11.877	(1.665)
Fondo incidenti di qualità	150		150
Fondo rischi su partecipazioni			
Fondo rischi contrattuali		948	(948)
Fondo rischi per garanzie prestate	76	76	0
Fondo rischi per imposte	36	1.432	(1.396)
Altri fondi rischi e oneri	2.641	3.613	(972)
<b>Totale quota corrente</b>	<b>13.115</b>	<b>17.946</b>	<b>(4.831)</b>

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 12.041 ed è stato utilizzato per €/000 13.992 a fronte di oneri sostenuti nell'anno.

Il fondo incidenti di qualità copre i possibili oneri che potrebbero insorgere a seguito di componenti difettosi forniti dai fornitori.

Il fondo rischi su partecipazioni è stato costituito a fronte della quota parte del patrimonio netto negativo delle controllate Piaggio China Co. Ltd e AWS do Brasil, nonché degli oneri che si prevede potranno derivare dalle stesse.

Il fondo rischi contrattuali si riferisce per la gran parte ad oneri che potrebbero derivare dalla negoziazione di un contratto di fornitura in corso.

Il fondo per rischi d'imposte riguarda l'ICI sul sito di Scorzè.

Gli "altri fondi" comprendono il fondo rischi legali per un importo di €/000 3.718. L'accantonamento effettuato nell'esercizio è stato pari a €/000 239.

### 35. Passività fiscali differite

€/000 32.735

La voce ammonta a €/000 32.735 rispetto a €/000 32.338 al 31 dicembre 2010. L'iscrizione di imposte differite sulle riserve della consociata indiana che saranno soggette a tassazione nel momento in cui saranno trasferite alla Capogruppo come dividendi ha compensato l'utilizzo di passività fiscali differite operato dalla Capogruppo.

### 36. Fondi Pensione e benefici a dipendenti

€/000 46.603

	<b>Al 31 dicembre 2011</b>	<b>Al 31 dicembre 2010</b>	<b>Variazione</b>
<i>In migliaia di euro</i>			
Fondi pensione	1.191	1.934	(743)
Fondo trattamento di fine rapporto	45.412	56.702	(11.290)
<b>Totale</b>	<b>46.603</b>	<b>58.636</b>	<b>(12.033)</b>

I fondi pensione sono costituiti dai fondi per il personale accantonati dalle società estere e dal 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. Gli utilizzi si riferiscono alla liquidazione di indennità già accantonate in esercizi precedenti mentre gli accantonamenti corrispondono alle indennità maturate nel periodo.

La movimentazione del fondo di trattamento di fine rapporto è la seguente:

In migliaia di euro	
<b>Saldo iniziale al 1° gennaio 2011</b>	<b>56.702</b>
Costo dell'esercizio	8.136
Interest cost	2.262
Utilizzi e Trasferimenti a Fondi Pensione	(21.733)
Altri movimenti	45
<b>Saldo finale al 31 dicembre 2011</b>	<b>45.412</b>

#### Ipotesi economico - tecniche

Le valutazioni tecniche sono state effettuate sulla base delle ipotesi descritte dalla seguente tabella:

Tasso annuo tecnico di attualizzazione	4,60%
Tasso annuo di inflazione	2,00%
Tasso annuo incremento TFR	3,00%

In merito al tasso di attualizzazione è stato preso come riferimento per la valutazione di detto parametro l'indice iBoxx Corporates AA con duration 10+ al 31 dicembre 2011; tale infatti è la permanenza media residua della popolazione oggetto di valutazione.

Con riferimento al piano di incentivazione 2007-2009 deliberato dall'assemblea della Società in data 7 maggio 2007 e riservato ai dirigenti della Società o di società italiane e/o estere dalla stessa controllate ai sensi dell'art. 2359 c.c., nonché agli amministratori con deleghe nelle predette società controllate ("Piano 2007-2009"), si segnala che nel corso dell'esercizio sono decaduti n. 2.000.000 diritti di opzione e sono stati esercitati n. 2.340.000 diritti di opzione.

Alla data del 31 dicembre 2011 risultano pertanto essere assegnati complessivamente n. 4.090.000 diritti di opzione per un corrispondente numero di azioni.

Informazioni dettagliate sul Piano 2007-2009 sono disponibili nei documenti informativi pubblicati dall'Emittente ai sensi dell'art. 84-bis del Regolamento Emittenti Consob, consultabili anche sul sito istituzionale dell'Emittente [www.piaggiogroup.com](http://www.piaggiogroup.com) nella sezione Investors/Comunicati Finanziari.

Come precedentemente indicato nel paragrafo sui principi di consolidamento, il costo per compensi, corrispondente al valore corrente delle opzioni che la società ha determinato con applicazione del modello di valutazione di Black-Scholes utilizzando la volatilità storica media del titolo della Società ed il tasso di interesse medio su finanziamenti con scadenza pari alla durata del contratto, è riconosciuto tra i costi del personale sulla base di un criterio a quote costanti lungo il periodo intercorrente tra la data di assegnazione e quella di maturazione, con contropartita riconosciuta direttamente a patrimonio netto.

La tabella seguente riporta, così come richiesto dalla normativa Consob, le opzioni assegnate ai componenti dell'organo di amministrazione, ai direttori generali e ai dirigenti con responsabilità strategiche:

1\_Ha lasciato il Gruppo Piaggio il 13 gennaio 2011

2\_Ha lasciato il Gruppo Piaggio il 30 settembre 2011

	Carica ricoperta	Opzioni detenute all'inizio dell'esercizio			Opzioni assegnate nel corso dell'esercizio		
		N. opzioni	Prezzo medio di esercizio	Scadenza media	N. opzioni	Prezzo medio di esercizio	Scadenza media
Roman Maurizio <sup>1</sup>	Direttore Generale Operations	500.000	1,892	1/03/2012			
Pallottini Michele <sup>2</sup>	Direttore Generale Finance	750.000	1,216	31/07/2013			
		1.500.000	1,826	13/06/2012			
<b>Totale</b>		<b>2.750.000</b>					

### 37. Debiti Tributari (correnti e non correnti)

€/000 23.459

I "Debiti tributari" compresi nelle passività correnti ammontano a €/000 20.920 rispetto a €/000 19.290 al 31 dicembre 2010. I debiti tributari non correnti ammontano a €/000 2.539 rispetto a €/000 3.361 al 31 dicembre 2010.

La loro composizione è la seguente:

	Al 31 dicembre 2011	Al 31 dicembre 2010	Variazione
<i>In migliaia di euro</i>			
Debito per imposte sul reddito dell'esercizio	5.763	3.977	1.786
Debito per imposte non sul reddito			0
Debiti verso l'Erario per:			
- IVA	5.217	5.713	(496)
- ritenute fiscali operate alla fonte	5.496	5.841	(345)
- altri	6.983	7.120	(137)
<b>Totale</b>	<b>17.696</b>	<b>18.674</b>	<b>(978)</b>
<b>Totale</b>	<b>23.459</b>	<b>22.651</b>	<b>808</b>

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 debito per imposte non sul reddito è relativo alle imposte sul dividendo distribuito dalla consociata indiana. 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.

### 38. Altri debiti (correnti e non correnti)

€/000 70.666

Quota non corrente	Al 31 dicembre 2011	Al 31 dicembre 2010	Variazione
<i>In migliaia di euro</i>			
Debiti verso dipendenti	25	31	(6)
Depositi cauzionali	332	78	254
Ratei passivi			0
Risconti passivi	2.344	2.490	(146)
Debiti verso istituti di previdenza		1.003	(1.003)
Fair Value strumenti derivati di copertura	2.847		2.847
Debiti diversi verso collegate			0
Debiti diversi verso controllanti			0
Atri debiti	400	600	(200)
<b>Totale parte non corrente</b>	<b>5.948</b>	<b>4.202</b>	<b>1.746</b>

	Opzioni esercitate nel corso dell'esercizio		Opzioni decadute nell'esercizio	Opzioni detenute alla fine dell'esercizio		
	N. opzioni	Prezzo medio di esercizio	N. opzioni	N. opzioni	Prezzo medio di esercizio	Scadenza media
			500.000			
	750.000					
			1.500.000			
	<b>750.000</b>		<b>2.500.000</b>			

Quota corrente	Al 31 dicembre 2011	Al 31 dicembre 2010	Variazione
<i>In migliaia di euro</i>			
Debiti verso dipendenti	25.772	25.553	219
Depositi cauzionali	1.492	1.540	(48)
Ratei passivi	15.424	17.221	(1.797)
Risconti passivi	1.315	2.506	(1.191)
Debiti verso istituti di previdenza	9.719	9.728	(9)
Fair Value strumenti derivati di copertura	961		961
Debiti diversi verso collegate	32	58	(26)
Debiti diversi verso controllanti	43	284	(241)
Atri debiti	9.960	12.613	(2.653)
<b>Totale</b>	<b>64.718</b>	<b>69.503</b>	<b>(4.785)</b>

Gli altri debiti compresi nelle passività non correnti ammontano a €/000 5.948 rispetto a €/000 4.202 al 31 dicembre 2010 mentre gli altri debiti compresi nelle passività correnti ammontano a €/000 64.718 rispetto a €/000 69.503 al 31 dicembre 2010.

I debiti verso i dipendenti includono l'importo per ferie maturate e non godute per €/000 11.840 e altre retribuzioni da pagare per €/000 13.932.

I debiti verso società collegate sono costituiti da debiti diversi verso la Fondazione Piaggio.

I debiti verso controllanti sono costituiti da debiti verso IMMSI.

La voce Fair Value strumenti derivati di copertura si riferisce al fair value (€/000 2.324 parte non corrente e €/000 664 parte corrente) di un *Interest Rate Swap* designato di copertura e contabilizzato secondo il principio del *cash flow hedge* secondo quanto disposto del principio IAS 39 (cfr. allegato H) e al *fair value* di strumenti derivati designati di copertura sul rischio di cambio su *forecast transactions* contabilizzati secondo il principio del *cash flow hedge* (€/000 297 parte corrente).

### 39. Ripartizione per area geografica del passivo dello stato patrimoniale

Per quanto riguarda la suddivisione per area geografica del passivo dello stato patrimoniale si rimanda a quanto già scritto nell'ambito dell'informativa settoriale.

### 40. Debiti con scadenza superiore a 5 anni

Il Gruppo ha in essere dei finanziamenti con scadenza superiore ai 5 anni, per il cui dettaglio si rimanda a quanto già esposto nell'ambito della Nota 32 Passività finanziarie. Ad eccezione dei sopra citati debiti non vi sono altri debiti a lungo termine con scadenza superiore a cinque anni.

Roma, 23 febbraio 2012

per il Consiglio di Amministrazione  
 /f/ Roberto Colaninno

**Il Presidente e Amministratore Delegato**  
 Roberto Colaninno



### E) Rapporti con le parti correlate

I principali rapporti economico patrimoniali intrattenuti dalle società del Gruppo con entità correlate sono già stati descritti nell'apposito paragrafo della Relazione degli Amministratori a cui si rinvia. Ad integrazione di quanto lì descritto si fornisce una tabella con l'indicazione per società delle partite in essere al 31 dicembre 2011, nonché della loro incidenza sulle rispettive voci di bilancio.

	Fondazione Piaggio	Piaggio China	AWS do Brasil	Zongshen Piaggio Foshan	Rodriguez Cantieri Navali	IMMSI Audit	Studio D'Urso	Omnia-holding	IMMSI	Totale	Incidenza % su voce bilancio
<i>In migliaia di euro</i>											
<b>Conto economico</b>											
ricavi delle vendite				1.674						1.674	0,11%
costi per materiali				38.786					-	38.786	4,29%
costi per servizi e godimento beni di terzi		-		129		784	224	1	2.679	3.817	1,43%
altri proventi operativi	-			380	-	49			73	502	0,41%
altri costi operativi				-					14	14	0,07%
oneri finanziari				102				203		305	0,96%
<b>Attivo</b>											
altri crediti non correnti	267		138							405	2,67%
crediti commerciali correnti	5			2.408	33	7			-	2.453	3,74%
altri crediti correnti	27			140		30			6.259	6.456	23,03%
<b>Passivo</b>											
passività finanziarie scadenti oltre un anno								2.900		2.900	0,88%
debiti commerciali correnti	-	6		18.118		-	-		779	18.903	5,04%
altri debiti correnti	32			-		-			43	75	0,12%

## F) Impegni e rischi

### 41. Garanzie prestate

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

Tipologia	Importo €/000
Fidejussione della Banca Intesa San Paolo rilasciata per nostro conto a favore del Ricevitore Capo della Dogana di La Spezia	300
Fidejussione Banca Intesa San Paolo rilasciata a favore Ministero dell'Interno Algeria a garanzia degli obblighi contrattuali per fornitura di veicoli	140
Garanzia rilasciata da Piaggio & C. per USD 19.680.000 a supporto del finanziamento accordato dalla I.F.C. a favore della controllata Piaggio Vietnam. La garanzia è stata interamente utilizzata	15.210
Fidejussione Banca Intesa San Paolo rilasciata a favore Ministero de la Defence National Algeria a garanzia degli obblighi contrattuali per fornitura di veicoli	158
Garanzia rilasciata da Piaggio & C. per USD 19.000.000 a supporto del finanziamento accordato dalla I.F.C. a favore della controllata Piaggio Vehicles Private Limited. La garanzia è stata interamente utilizzata	14.684
Mandato di credito Piaggio & C. per USD 10.000.000 a garanzia della linea di credito di pari importo accordata dalla CHASE a favore della controllata Piaggio Group Americas di cui utilizzata di cui non utilizzata	7.729
Mandato di credito Piaggio & C. per USD 5.500.000 a garanzia della linea di credito di pari importo accordata dalla ANZ a favore della controllata Piaggio Indonesia di cui utilizzata di cui non utilizzata	1.620 2.631
Mandato di credito Piaggio & C. per USD 22.000.000 a garanzia della linea di credito di pari importo accordata dalla ANZ a favore della controllata Piaggio Vietnam di cui utilizzata di cui non utilizzata	17.003
Mandato di credito Piaggio & C. a garanzia della linea di credito accordata da Banca Intesa San Paolo alla controllata Piaggio Group Americas per USD 23.000.000 di cui utilizzata di cui non utilizzata	17.003 773
Mandato di credito Piaggio & C. a garanzia della linea di credito accordata da Banca Intesa San Paolo alla controllata Piaggio Group Japan per USD 7.000.000 di cui utilizzata di cui non utilizzata	4.241 1.168
Fidejussione BCC-Fornacette rilasciata a favore della Dogana di Livorno	200
Fidejussione Banco di Brescia rilasciata a favore del Comune di Scorzé a garanzia del pagamento di oneri di urbanizzazione	166
Fidejussione Banca di Credito Cooperativo di Fornacette rilasciata per nostro conto a favore Poste Italiane – Roma a garanzia degli obblighi contrattuali per fornitura di veicoli	356
Fidejussione Banca di Credito Cooperativo di Fornacette rilasciata per nostro conto a favore Poste Italiane – Roma a garanzia degli obblighi contrattuali per fornitura di veicoli	204
Fidejussione Banca di Credito Cooperativo di Fornacette rilasciata per nostro conto a favore AMA SpA – Roma a garanzia degli obblighi contrattuali per fornitura di veicoli	500
Mandato di credito Piaggio & C. a garanzia della linea di credito accordata da Banca Intesa San Paolo alla controllata Piaggio Group Japan per USD 7.000.000 di cui utilizzata di cui non utilizzata	69 531
Fidejussione Monte dei Paschi di Siena rilasciata a favore Daihatsu per Yen 50.000.000 a garanzia degli obblighi contrattuali per fornitura di veicoli di cui utilizzata di cui non utilizzata	155 344
Fidejussione Monte dei Paschi di Siena rilasciata a favore Chen Shin Rubber per Euro 300.000 a garanzia degli obblighi contrattuali per fornitura di veicoli di cui utilizzata di cui non utilizzata	268 32
Fidejussione della Banca Intesa San Paolo rilasciata a favore Hafei Motor/China per USD 1.500.000 a garanzia degli obblighi contrattuali per fornitura di veicoli di cui utilizzata di cui non utilizzata	881 278

### G) Operazioni non ricorrenti

Il Gruppo nel corso degli esercizi 2011 e 2010 non ha posto in essere rilevanti operazioni non ricorrenti.

### H) Informazioni relative agli strumenti finanziari

In questo allegato sono riepilogate le informazioni relative agli strumenti finanziari, i rischi ad essi connessi, nonché la "sensitivity analysis" in accordo a quanto richiesto dall'IFRS 7 entrato in vigore dal 1° gennaio 2007.

Al 31 dicembre 2011 ed al 31 dicembre 2010 gli strumenti finanziari in essere erano così allocati all'interno del bilancio consolidato del Gruppo Piaggio:

	Al 31 dicembre 2011	Al 31 dicembre 2010	Variazione	
Note	In migliaia di euro			
<b>Attività</b>				
<b>Attività non correnti</b>				
20	Altre attività finanziarie	11.639	0	11.639
	<i>di cui da valutazione strumenti derivati</i>	11.639		11.639
<b>Attività correnti</b>				
26	Altre attività finanziarie	0	23.051	(23.051)
	<i>di cui titoli</i>		23.051	(23.051)
	<i>di cui crediti finanziari</i>			0
<b>Passività</b>				
<b>Passività non correnti</b>				
32	Passività finanziarie scadenti oltre un anno	329.200	371.048	(53.523)
	<i>di cui obbligazioni</i>	191.859	139.007	52.852
	<i>di cui finanziamenti bancari</i>	112.768	214.785	(102.017)
	<i>di cui leasing</i>	6.745	7.471	(726)
	<i>di cui altri finanziatori</i>	6.153	9.785	(3.632)
	<i>di cui Fair Value strumenti derivati di copertura</i>	11.675		11.675
<b>Passività correnti</b>				
32	Passività finanziarie scadenti entro un anno	170.261	156.800	13.461
	<i>di cui finanziamenti bancari</i>	145.377	128.434	16.943
	<i>di cui leasing</i>	894	791	103
	<i>di cui altri finanziatori</i>	23.990	27.575	(3.585)

#### Passività non correnti e correnti

Le passività non correnti e correnti sono commentate ampiamente nell'ambito della nota illustrativa nel paragrafo che commenta le passività finanziarie. In tale sezione l'indebitamento viene suddiviso per tipologia e dettagliato per scadenza.

#### Rischi finanziari

I rischi finanziari a cui il Gruppo è esposto sono il Rischio di Liquidità, il Rischio di Cambio, il Rischio di Tasso d'Interesse e il Rischio di Credito.

La gestione di tali rischi è centralizzata e le operazioni di tesoreria sono svolte nell'ambito di policy e linee guida formalizzate, valide per tutte le società del Gruppo.

### Rischio di Liquidità e gestione dei capitali

Il rischio di liquidità deriva dall'eventualità che le risorse finanziarie disponibili non siano sufficienti a coprire, nei tempi e nei modi dovuti, gli esborsi futuri generati da obbligazioni finanziarie e/o commerciali. Per far fronte a tale rischio i flussi di cassa e le necessità di linee di credito del Gruppo sono monitorati e gestiti centralmente sotto il controllo della Tesoreria di Gruppo con l'obiettivo di garantire un'efficace ed efficiente gestione delle risorse finanziarie oltre che di ottimizzare il profilo delle scadenze del debito. Inoltre, la Capogruppo finanzia le temporanee necessità di cassa delle società del Gruppo attraverso l'erogazione diretta di finanziamenti a breve termine regolati a condizioni di mercato o per il tramite di garanzie.

Al 31 dicembre 2011 le più importanti fonti di finanziamento irrevocabili fino a scadenza concesse alla Capogruppo comprendono:

- › una linea da €/000 128.500 che scade entro il dicembre 2012, articolata da finanziamento con ammortamento ed apertura di credito integralmente rimborsabile a scadenza;
- › un prestito obbligazionario da €/000 150.000 che scade nel dicembre 2016;
- › un prestito obbligazionario da \$/000 75.000 che scade nel luglio 2021;
- › un finanziamento sindacato da €/000 65.000 con scadenza agosto 2012;
- › un finanziamento da €/000 96.429 che scade nel febbraio 2016;
- › un finanziamento da €/000 12.500 che scade nel settembre 2013.

Altre società del Gruppo dispongono inoltre delle seguenti linee di credito irrevocabili:

- › un finanziamento da \$/000 19.000 che scade nel gennaio 2018;
- › un finanziamento da \$/000 19.680 che scade nel luglio 2018.

Al 31 dicembre 2011 il Gruppo dispone di una liquidità pari a €/000 151.887 e ha a disposizione inutilizzate €/000 104.100 di linee di credito irrevocabili fino a scadenza e €/000 200.745 di linee di credito a revoca, come di seguito dettagliato:

	2011	2010
<i>In migliaia di euro</i>		
Tasso variabile con scadenza entro un anno - irrevocabili fino a scadenza	100.000	0
Tasso variabile con scadenza oltre un anno - irrevocabili fino a scadenza	4.100	183.787
Tasso variabile con scadenza entro un anno - a revoca per cassa	180.045	95.961
Tasso variabile con scadenza entro un anno - a revoca per forme tecniche auto liquidanti	20.700	31.002
<b>Totale linee di credito non utilizzate</b>	<b>304.845</b>	<b>310.750</b>

A tal fine il 29 Dicembre 2011 la capogruppo ha sottoscritto un contratto con un ristretto pool di banche internazionali per una linea di credito revolving a medio termine da 130 milioni di euro. L'operazione prevede un importo base di 130 milioni di euro, sottoscritti in qualità di mandated lead arranger e bookrunner da Bank of America, Banque Nationale de Paris Paribas-BNL e HSBC, ampliabile fino a 200 milioni di euro tramite sindacazione, e si connota per una durata di 4 anni.

L'operazione è finalizzata principalmente a rifinanziare il debito a medio termine in scadenza nel 2012 e ad assicurare il supporto finanziario necessario alla crescita internazionale prevista nel piano strategico 2012-2014. Grazie alla nuova linea di credito, inoltre, migliorerà il profilo qualitativo del debito finanziario del Gruppo Piaggio, incrementandosi la vita media residua e la flessibilità finanziaria.

### Rischio di cambio

Il Gruppo opera in un contesto internazionale in cui le transazioni sono condotte in valute diverse dall'euro e ciò lo espone al rischio derivante dalle fluttuazioni nei tassi di cambio. Il Gruppo già dal 2005 ha adottato una policy sulla gestione del rischio di cambio con l'obiettivo di neutralizzare i possibili effetti negativi delle variazioni dei tassi di cambio sul *cash-flow* aziendale.

Tale *policy* prende in analisi:

- › il rischio di cambio transattivo: la *policy* prevede la copertura integrale di tale rischio che deriva dalle differenze tra il cambio di registrazione in bilancio dei crediti o debiti in divisa e quello di registrazione del relativo incasso o pagamento. Per la copertura di tale tipologia di rischio di cambio si ricorre in primo luogo alla compensazione naturale dell'esposizione (netting tra vendite ed acquisti nella stessa divisa estera) e, se necessario, alla sottoscrizione di contratti derivati di vendita o acquisto a termine di divisa estera oltre che ad anticipi di crediti denominati in divisa estera.

Al 31 dicembre 2011 risultano in essere in Piaggio & C. SpA operazioni di acquisto a termine (contabilizzate in base alla data di regolamento):

- › per un valore di CAD/000 260 corrispondenti a €/000 197 (valorizzate al cambio a termine), con scadenza media 31 gennaio 2012;
- › per un valore di CHF/000 2.600 corrispondenti a €/000 2.139 (valorizzate al cambio a termine), con scadenza media 3 febbraio 2012;
- › per un valore di GBP/000 2.950 corrispondenti a €/000 3.584 (valorizzate al cambio a termine), con scadenza media 30 gennaio 2012;
- › per un valore di JPY/000 127.000 corrispondenti a €/000 1.233 (valorizzate al cambio a termine), con scadenza media 17 gennaio 2012;
- › per un valore di USD/000 4.780 corrispondenti a €/000 3.611 (valorizzate al cambio a termine), con scadenza media 13 gennaio 2012;

e operazioni di vendita a termine:

- › per un valore di CAD/000 1.080 corrispondenti a €/000 778 (valorizzate al cambio a termine), con scadenza media 24 febbraio 2012;
- › per un valore di CHF/000 3.200 corrispondenti a €/000 2.612 (valorizzate al cambio a termine), con scadenza media 11 febbraio 2012;
- › per un valore di GBP/000 3.005 corrispondenti a €/000 3.480 (valorizzate al cambio a termine), con scadenza media 9 febbraio 2012;
- › per un valore di JPY/000 195.000 corrispondenti a €/000 1.901 (valorizzate al cambio a termine), con scadenza media 17 gennaio 2012;
- › per un valore di SEK/000 1.000 corrispondenti a €/000 111 (valorizzate al cambio a termine), con scadenza media 30 marzo 2012;
- › per un valore di SGD/000 60 corrispondenti a €/000 35 (valorizzate al cambio a termine), con scadenza media 17 gennaio 2012;
- › ed infine per un valore di USD/000 3.300 corrispondenti a €/000 2.461 (valorizzate al cambio a termine), con scadenza media 10 febbraio 2012.

Di seguito il dettaglio delle operazioni in essere presso altre società del Gruppo:

- › sulla società PT Piaggio Indonesia risultano acquisti per €/000 5.180, con scadenza media 16 gennaio 2012;
- › sulla società Piaggio Vietnam risultano acquisti per €/000 31.607, con scadenza media 23 aprile 2012;
- › sulla società Piaggio Vehicles Private Limited risultano acquisti per USD/000 1.100 con scadenza media 31 gennaio 2012 e acquisti per €/000 20.274 con scadenza media 5 gennaio 2012. Relativamente alle operazioni di vendita risultano in essere vendite per USD/000 1.713 con scadenza media 15 febbraio 2012 e vendite per €/000 1.605 con scadenza media 14 febbraio 2012.

- › il rischio di cambio traslativo: deriva dalla conversione in euro di bilanci di società controllate redatti in valute diverse dall'euro effettuata in fase di consolidamento. La *policy* adottata dal Gruppo non impone la copertura di tale tipo di esposizione;
- › il rischio di cambio economico: deriva da variazioni di redditività aziendale rispetto a quanto pianificato annualmente nel budget economico sulla base di un cambio di riferimento (il c.d. "cambio di budget") e viene coperto mediante il ricorso a contratti derivati. Le poste oggetto di queste operazioni di copertura sono, quindi, rappresentate dai costi e ricavi in divisa estera previsti dal budget delle vendite e degli acquisti dell'anno. Il totale dei costi e ricavi previsti viene mensilizzato e le relative coperture vengono posizionate esattamente sulla data media ponderata di manifestazione economica ricalcolata in base a criteri storici. La manifestazione economica dei crediti e debiti futuri avverrà dunque nel corso dell'anno di budget.



Al 31 dicembre 2011 risultano in essere sul Gruppo le seguenti operazioni di copertura sul rischio di cambio economico:

- › acquisti per CNY/000 131.500 corrispondenti a €/000 15.041 (valorizzate al cambio a termine), con scadenza media 23 giugno 2012;
- › vendite per GBP/000 9.300 corrispondenti a €/000 10.781 (valorizzate al cambio a termine), con scadenza media 22 aprile 2012.

Alle sole coperture sul rischio di cambio economico viene applicato il principio contabile del *cash flow hedge* con imputazione della porzione efficace degli utili e delle perdite in una apposita riserva di Patrimonio Netto. La determinazione del Fair Value avviene basandosi su quotazioni di mercato fornite dai principali trader.

Al 31 dicembre 2011 il fair value complessivo degli strumenti di copertura sul rischio di cambio economico contabilizzati secondo il principio dell'*hedge accounting* è pari a €/000 583.

Nel corso dell'esercizio 2011 sono stati rilevati utili nel prospetto delle altre componenti del Conto Economico Complessivo per €/000 583 e sono stati riclassificati utili dalle altre componenti del Conto Economico Complessivo all'utile/perdita di esercizio per €/000 227.

Di seguito viene evidenziato il saldo netto dei cash flow manifestatisi nel corso dell'anno 2011 per le principali divise:

Cash Flow	2011
<i>Importi in milioni di euro</i>	
Sterlina Inglese	25,5
Rupia Indiana	21,7
Kuna Croata	5,0
Dollaro USA	5,6
Dollaro Canadese	3,9
Franco svizzero	13,3
Dong Vietnamita	55,5
Yuan Cinese*	(35,9)
Yen Giapponese	(9,1)
<b>Totale cash flow in divisa estera</b>	<b>85,5</b>

\* Flusso regolato in euro

In considerazione di quanto sopra esposto, ipotizzando un apprezzamento del 3% del cambio medio dell'euro sulla parte non coperta dei cash flow sulle principali valute osservate nel corso del 2011, il reddito operativo consolidato si sarebbe ridotto di circa €/000 3.007.

### Rischio di Tasso d'Interesse

Tale rischio scaturisce dalla variabilità dei tassi d'interesse e dall'impatto che questa può avere sui flussi di cassa futuri derivanti da attività e passività finanziarie. Il Gruppo misura e controlla regolarmente la propria esposizione al rischio di variazione dei tassi di interesse e gestisce tali rischi anche ricorrendo a strumenti derivati, principalmente Interest Rate Swap e Cross Currency Swap, secondo quanto stabilito dalle proprie politiche gestionali.

Al 31 dicembre 2011 risultano in essere i seguenti derivati con finalità di copertura:

- › *Interest Rate Swap* a copertura del finanziamento a tasso variabile per nominali €/000 117.857 (al 31 dicembre 2011 in essere per €/000 96.429) concesso da Banca Europea degli Investimenti. La struttura prevede tassi fissi crescenti (*step-up*) con l'obiettivo di stabilizzare i flussi finanziari associati al finanziamento; dal punto di vista contabile lo strumento è contabilizzato con il principio del *cash flow hedge* con accantonamento degli utili/perdite derivanti dalla valorizzazione a *fair value* in apposita riserva di Patrimonio Netto; al 31 dicembre 2011 il fair value dello strumento è negativo per €/000 2.988; la *sensitivity analysis* sullo strumento evidenzia un potenziale impatto a Patrimonio Netto, al netto del relativo effetto fiscale pari a €/000 1.308 in conseguenza di un incremento dell'1% della curva dei tassi variabili;
- › *Cross Currency Swap* a copertura del prestito obbligazionario privato emesso dalla capogruppo per nominali \$/000 75.000. Lo strumento ha come obiettivo la copertura del rischio di cambio e del rischio di tasso

trasformando il prestito da dollaro americano ad euro e da tasso fisso a tasso variabile; dal punto di vista contabile lo strumento è contabilizzato con il principio del *fair value hedge* con imputazione a conto economico degli effetti derivanti dalla valutazione. Al 31 dicembre 2011 il *fair value sullo strumento* è pari a €/000 9.094. L'effetto economico netto derivante dalla valorizzazione dello strumento e del prestito obbligazionario privato sottostante è negativo per €/000 139; la *sensitivity analysis* sullo strumento evidenzia un potenziale impatto a Conto Economico, al netto del relativo effetto fiscale di dimensioni trascurabili, in conseguenza di un incremento dell'1% della curva dei tassi variabili, ipotizzando tassi di cambio costanti;

- › *Cross Currency Swap* a copertura del finanziamento in essere sulla controllata Indiana per \$/000 19.000 concesso da International Finance Corporation. Lo strumento ha l'obiettivo di copertura del rischio di cambio e del rischio di tasso trasformando il finanziamento da dollaro americano in rupia indiana e per circa il 50% del valore nominale da tasso fisso a tasso variabile. Al 31 dicembre 2011 il *fair value* dello strumento è pari a €/000 2.307. La *sensitivity analysis* sullo strumento evidenzia un potenziale impatto a Conto Economico, al netto del relativo effetto fiscale, pari a €/000 160 in conseguenza di un incremento dell'1% della curva dei tassi variabili, ipotizzando tassi di cambio costanti;
- › *Cross Currency Swap* a copertura del finanziamento in essere sulla controllata vietnamita per \$/000 19.680 concesso da International Finance Corporation. Lo strumento ha come obiettivo la copertura del rischio di cambio e parzialmente del rischio di tasso trasformando il finanziamento da dollaro americano a tasso fisso a dong vietnamita a tasso fisso fatto salvo una parte minore (24%) a tasso variabile. Al 31 dicembre 2011 il *fair value* dello strumento è pari a €/000 47. La *sensitivity analysis* sullo strumento evidenzia un potenziale impatto a Conto Economico, al netto del relativo effetto fiscale, di dimensioni trascurabili, in conseguenza di un incremento dell'1% della curva dei tassi variabili, ipotizzando tassi di cambio costanti.

	<b>Fair Value</b>
<i>Piaggio &amp; C. SpA</i>	
Interest Rate Swap	(2.988)
Cross Currency Swap	9.094
<i>Piaggio Vehicles Private Limited</i>	
Cross Currency Swap	2.307
<i>Piaggio Vietnam</i>	
Cross Currency Swap	47

Al 31 dicembre 2011 l'indebitamento a tasso variabile, al netto delle attività finanziarie e considerando i derivati di copertura, è pari a €/000 41.015. Come conseguenza un incremento o decremento dell'1% dell'Euribor sopra tale esposizione puntuale netta avrebbe generato maggiori o minori interessi di €/000 410 per anno.

### Rischio credito

Il Gruppo considera la propria esposizione al rischio di credito essere la seguente:

	<b>Al 31 dicembre 2011</b>	<b>Al 31 dicembre 2010</b>
<i>In migliaia di euro</i>		
Disponibilità bancarie	151.394	129.475
Titoli	441	48.031
Crediti finanziari		
Crediti commerciali	65.560	90.421
<b>Totale</b>	<b>217.395</b>	<b>267.927</b>

Il Gruppo monitora o gestisce il credito a livello centrale per mezzo di policy e linee guida formalizzate. Il portafoglio dei crediti commerciali non presenta concentrazioni di rischio di credito in relazione alla buona dispersione verso la rete dei nostri concessionari o distributori. In aggiunta la maggior parte dei

crediti commerciali ha un profilo temporale di breve termine. Per ottimizzare la gestione, la Società ha in essere con alcune primarie società di factoring programmi *revolving* di cessione pro-soluto dei crediti commerciali sia in Europa che negli Stati Uniti d'America.

#### *Livelli gerarchici di valutazione del fair value*

In relazione agli strumenti finanziari rilevati nella situazione patrimoniale-finanziaria al fair value, l'IFRS 7 richiede che tali valori siano classificati sulla base di una gerarchia di livelli che rifletta la significatività degli input utilizzati nella determinazione del fair value. Si distinguono i seguenti livelli:

- › livello 1: quotazioni rilevate su un mercato attivo per attività o passività oggetto di valutazione;
- › livello 2: input diversi dai prezzi quotati di cui al punto precedente, che sono osservabili direttamente (prezzi) o indirettamente (derivati dai prezzi) sul mercato;
- › livello 3: input che non sono basati su dati di mercato osservabili.

La seguente tabella evidenzia le attività e passività che sono valutate al fair value al 31 dicembre 2011, per livello gerarchico di valutazione del fair value.

	Livello 1	Livello 2	Livello 3
<i>In migliaia di euro</i>			
<b>Attività Finanziarie</b>			
Altre Attività - Strumenti finanziari derivati di copertura		11.639	
Altre Attività		880	
<b>Totale</b>		<b>12.519</b>	
<b>Passività Finanziarie</b>			
Strumenti finanziari derivati di copertura		(191)	
Passività finanziarie al Fair Value rilevato a C.E.		(63.284)	
Altre Passività		(3.285)	
<b>Totale</b>		<b>(66.760)</b>	

Nel corso dell'esercizio 2011 non vi sono stati trasferimenti tra i vari Livelli.

La seguente tabella evidenzia le variazioni intervenute nel Livello 2 nel corso dell'anno 2011:

	Livello 2
<i>In migliaia di euro</i>	
Saldo al 31 dicembre 2010	(227)
Utili e (perdite) rilevati a conto economico	227
Incrementi/(Decrementi)	(54.241)
<b>Saldo al 31 dicembre 2011</b>	<b>(54.241)</b>

## *I) Vertenze*

Con ricorso ex articolo 140 del Codice del Consumo, Altroconsumo ha richiesto al Tribunale di Pisa di ordinare a Piaggio l'adozione di tutti i provvedimenti necessari per ottenere il ritiro dal mercato del prodotto Gilera Runner prima serie (la cui produzione è cessata nel 2005), sostenendo l'esistenza di un difetto di progettazione del serbatoio del veicolo che renderebbe non sicuro il motociclo medesimo. In particolare, Altroconsumo, a sostegno delle proprie argomentazioni, riporta il verificarsi di due incendi scaturiti nel corso degli anni a seguito di altrettanti incidenti in cui è stato coinvolto un veicolo Gilera Runner prima serie e allega prove di crash effettuate su motocicli della stessa tipologia.

Piaggio si è costituita nel procedimento instaurato da Altroconsumo contestando, anche mediante il deposito di specifica perizia tecnica redatta da un consulente esterno, la pretesa sussistenza di un difetto di progettazione e l'asserita pericolosità del mezzo. Il Giudice di prima istanza ha respinto il ricorso cautelare, condannando Altroconsumo a rifondere a Piaggio la spese legali. Altroconsumo ha proposto reclamo avverso detto provvedimento e la prossima udienza di discussione si terrà in data 21 febbraio 2012.

La Canadian Scooter Corp. (CSC), distributore esclusivo di Piaggio per il Canada, ha convenuto avanti il Tribunale di Toronto (Canada) Piaggio & C. SpA, Piaggio Group Americas Inc. e Nacional Motor S.A. per ottenere il risarcimento dei danni subiti per effetto della presunta violazione delle norme stabilite dalla legge canadese in materia di franchising (c.d. Arthur Wishart Act). La controversia è il corso di definizione in via transattiva.

Con atto del 3 giugno 2010 la Società ha promosso la costituzione di un collegio arbitrale presso la Camera Arbitrale di Milano al fine di ottenere la condanna di alcune società del Gruppo Case New Holland (Italia, Olanda e USA) al risarcimento del danno da responsabilità contrattuale ed extracontrattuale relativamente all'esecuzione di un contratto di sviluppo e fornitura di una nuova famiglia di "utility vehicles" (NUV). Il collegio arbitrale si è costituito in data 5 ottobre 2010 assegnando alle parti termini per il deposito delle memorie istruttorie. L'escussione delle prove testimoniali ammesse dal Collegio è avvenuta sia tramite dichiarazioni scritte dei testi che tramite cross examination degli stessi, che si è svolta all'udienza del 20 settembre 2011. Con provvedimento depositato il 21 novembre 2011 il collegio ha disposto lo scambio delle memorie conclusionali, fissando per la discussione finale l'udienza del 15 marzo 2012 e rinviando all'esito della stessa la pronuncia definitiva in ordine all'ammissibilità della CTU richiesta da Piaggio.

Da Lio SpA, con atto di citazione notificato il 15 aprile 2009, ha convenuto in giudizio la Società davanti il Tribunale di Pisa per ottenere il risarcimento di presunti danni subiti a vario titolo per effetto della risoluzione dei rapporti di fornitura. La Società si è costituita in giudizio chiedendo il rigetto di tutte le domande avversarie. Da Lio ha chiesto la riunione di questo giudizio con la causa di opposizione al decreto ingiuntivo ottenuto da Piaggio per la restituzione degli stampi trattenuti dal fornitore al termine del rapporto. I giudizi sono stati quindi riuniti e con ordinanza ex art. 186ter C.P.C. datata 7 giugno 2011 Piaggio è stata condannata al pagamento di un importo di Euro 109.586,60, oltre a interessi relativo alle somme non contestate. La causa è stata rinviata al 14 marzo 2012 per l'inizio dell'attività istruttoria.

In data 16 giugno 2011 Elma srl, concessionario Piaggio dal 1995, ha notificato alla Società decreto ingiuntivo emesso dal Tribunale di Pisa intimando il pagamento di Euro 1.340.000 a titolo di provvigioni asseritamente maturate in forza di un presunto patto di esclusiva per la distribuzione sul territorio di Roma. Inoltre, sempre per le medesime causali, Elma ha notificato in data 26 giugno 2011 un atto di citazione richiedendo la condanna di Piaggio al pagamento di ulteriori 640.000 nonché il risarcimento del danno quantificato in oltre Euro 5.000.000 che avrebbe subito per effetto dell'inadempimento e dell'abuso di posizione dominante della Società; Elma ha infine promosso ricorso cautelare ex art. 700 c.p.c. per ottenere l'inibitoria per Piaggio all'escussione delle fideiussioni rilasciate a Piaggio a garanzia del pagamento dei crediti relativi alle forniture di prodotti effettuate a favore di Elma per complessivi Euro 430.000.

Piaggio si è costituita nei procedimenti instaurati da Elma, contestando integralmente le pretese di quest'ultima e richiedendo l'accertamento dell'avvenuta risoluzione del contratto di concessione per grave inadempimento di Elma nonché la condanna di questa al pagamento dei propri crediti ancora insoluti per circa Euro 966.000.

Il provvedimento cautelare di primo grado in merito alla escussione delle fideiussioni è stato completamente favorevole a Piaggio. Elma ha proposto reclamo e la prossima udienza si terrà in data 21 febbraio 2012. Si fa presente che Piaggio ha nel frattempo escusso le fideiussioni rilasciate in suo favore.

Il Giudice, negata la provvisoria esecutività del decreto ingiuntivo rilasciato in favore di Elma, ha trasmesso gli atti al Presidente del Tribunale per la riunione delle due cause di merito instaurate da Elma e l'udienza presidenziale si terrà in data 7 marzo 2012.

Con atto di citazione notificato in data 29 maggio 2007 la Gammamoto S.r.l. in liquidazione, già concessionario Aprilia a Roma, ha citato in giudizio la Società avanti il Tribunale di Roma a titolo di responsabilità contrattuale ed extracontrattuale. La Società si è costituita contestando integralmente la fondatezza delle pretese di Gammamoto ed eccependo l'incompetenza del giudice adito. Il Giudice, accogliendo l'istanza formulata dalla Società, ha dichiarato la propria incompetenza a decidere la controversia. Gammamoto ha impugnato la sentenza mediante regolamento di competenza avanti la Corte di Cassazione, che ha statuito la competenza del Tribunale di Venezia, già indicata nella sentenza del Tribunale di Roma. Gammamoto ha riassunto il giudizio avanti il Tribunale di Venezia e la prima udienza di prosecuzione si terrà in data 16 maggio 2012. Anche il giudizio intrapreso da Gammamoto innanzi al Tribunale di Roma nei confronti di Piaggio, di Intesa Mediofactoring e della Banca Popolare del Lazio, per far accertare l'indebita riscossione della fideiussione da parte di Intesa Mediofactoring, cessionario dei crediti di Piaggio nei confronti della Gammamoto, si è concluso con una pronuncia di incompetenza del Tribunale adito da Gammamoto in favore del Tribunale di Milano. Gammamoto non ha riassunto nei termini fissati il giudizio che pertanto deve ritenersi estinto.

La Leasys-Savarent SpA, convenuta in giudizio avanti il Tribunale di Monza da Europe Assistance in relazione al noleggio a Poste Italiane di veicoli prodotti da Piaggio, ha chiamato in causa la Società a titolo di garanzia, spiegando inoltre una domanda di risarcimento dei danni nei confronti di Piaggio per asseriti inadempimenti al contratto di fornitura. Il Tribunale di Monza ha dichiarato la propria incompetenza relativamente alle domande promosse nei confronti di Piaggio e Leasys-Savarent ha convenuto Piaggio innanzi al Tribunale di Pisa. Tale giudizio è rimasto sospeso in attesa della definizione della controversia pendente avanti il Tribunale di Monza, che si è conclusa con il rigetto della domanda di Leasys-Savarent. Quest'ultima ha riassunto il giudizio innanzi al Tribunale di Pisa coltivando la sola domanda di risarcimento del danno nei confronti di Piaggio. All'udienza del 5 ottobre 2011 le parti hanno insistito per l'ammissione delle rispettive istanze istruttorie ed il Giudice si è riservato. A scioglimento della riserva il Giudice ha ammesso parte delle prove testimoniali richieste da parte attrice e respinto l'istanza di CTU richiesta da Piaggio. L'udienza per l'assunzione delle prove è stata fissata per il 26 giugno 2012.

In relazione alla stessa vicenda, la Leasys-Savarent SpA ha inoltre promosso un ricorso per decreto ingiuntivo presso il Tribunale di Pisa contro la Società richiedendo il pagamento di alcune fatture relative ai costi sostenuti da Leasys stessa per aver sottoposto a revisione i ciclomotori noleggiati a Poste Italiane. La Società si è costituita in opposizione al decreto ingiuntivo chiedendone la revoca in quanto il contratto di fornitura non poneva a carico della Società tali oneri. Il giudizio si è concluso con la revoca del decreto ingiuntivo e la relativa sentenza è divenuta definitiva, non avendo la controparte proposto appello nei termini.

A seguito di ricorso ex art. 700 cpc della Società, il Tribunale di Napoli ha inibito in via cautelare a LML Italia S.r.l., società che distribuisce in Italia i modelli di scooters prodotti da LML India Ltd, l'utilizzo dei marchi "Piaggio", "Vespa" e "Vespa PX" su comunicazioni commerciali, materiali pubblicitari e promozionali, statuendo che il continuo accostamento del prodotto di LML alla Vespa prodotta da Piaggio integra la fattispecie di concorrenza sleale. Tale provvedimento è stato confermato anche in sede di reclamo. Piaggio ha dunque instaurato il giudizio di merito innanzi al Tribunale di Napoli per ottenere il risarcimento dei danni derivanti dall'illecito utilizzo dei marchi Piaggio e dagli atti di concorrenza sleale posti in essere da LML. La causa è stata rinviata al 6 dicembre 2011 per la precisazione delle conclusioni. La causa è pertanto in decisione. A sua volta, LML India, invocando la clausola compromissoria contenuta negli accordi transattivi sottoscritti con Piaggio del 1999 per la chiusura della joint venture costituita in India, ha convenuto la Società avanti ad un collegio arbitrale con sede a Singapore per ottenere il risarcimento di asseriti danni che LML India avrebbe subito per effetto dell'azione giudiziaria intrapresa da Piaggio contro LML Italia. Il giudizio arbitrale si è concluso con il rigetto di tutte le domande prospettate da LML India. Successivamente il Collegio Arbitrale ha altresì condannato LML India al rimborso delle spese di giudizio sostenute dalla Società.

Gli importi accantonati dalla Società a fronte dei potenziali rischi derivanti dal contenzioso in essere appaiono congrui in relazione al prevedibile esito delle controversie.



In riferimento alle vertenze di natura tributaria che vedono coinvolta la capogruppo Piaggio & C. SpA, risultano in essere due ricorsi con i quali sono stati impugnati altrettanti avvisi di accertamento notificati alla Società e relativi rispettivamente ai periodi di imposta 2002 e 2003. Detti accertamenti traggono origine da un accesso effettuato dall'Agenzia delle Entrate nel 2007 presso la Società, facendo seguito ai rilievi riportati nel Processo Verbale di Constatazione redatto nel 2002, a seguito di una verifica generale. Avverso detti avvisi di accertamento la Società ha ottenuto Sentenza favorevole in primo grado sia per l'anno 2002 che per l'anno 2003. L'Agenzia delle Entrate ha proposto appello avverso entrambe le Sentenze. Ad oggi si è in attesa dei relativi giudizi da parte della Commissione Tributaria Regionale della Toscana. Per entrambi i contenziosi, la Società non ha ritenuto di dover effettuare accantonamenti in considerazione delle positive indicazioni espresse dai professionisti incaricati alla difesa.

In data 31 gennaio 2012 la società ha inoltre ricevuto un avviso di accertamento avente ad oggetto taluni rilievi in materia IRAP relativi al periodo d'imposta 2007, rilevati nell'ambito della verifica generale svoltasi nel 2010. La Società sta valutando le opportune azioni da intraprendere al fine di definire la pendenza in esame.

I principali contenziosi di natura fiscale delle altre società del Gruppo riguardano la P&D SpA in Liquidazione e la Piaggio Vehicles Private Ltd.

Più in particolare, in riferimento alla P&D SpA in Liquidazione risulta in essere un contenzioso che nasce dall'avviso di accertamento emesso dall'Agenzia delle Entrate per il periodo d'imposta 2002 in materia IVA sulla base della verifica effettuata nel 1999, culminata con la redazione del relativo Processo Verbale di Constatazione. In relazione a detto avviso di accertamento la P&D SpA ha ottenuto una Sentenza favorevole in primo grado, avverso la quale l'Amministrazione Finanziaria ha proposto appello. Con Sentenza del 22 settembre 2011 i Giudici di secondo grado hanno rigettato l'appello dell'Ufficio confermando la Sentenza di primo grado. La Società non ha ritenuto di dover effettuare alcun accantonamento per il contenzioso in essere, in considerazione delle positive indicazioni espresse dai professionisti incaricati della difesa.

Per quanto riguarda la Piaggio Vehicles Private Ltd, sono in essere alcuni contenziosi riguardanti annualità differenti dal 1998 al 2010 che vertono su accertamenti relativi sia ad imposte dirette che imposte indirette. La società indiana ha in parte già corrisposto gli importi contestati, così come previsto dalla normativa locale, che saranno rimborsati qualora il contenzioso si concluda a favore della stessa, mentre in relazione ai contenziosi per i quali non è intervenuto il versamento, tenuto conto delle positive indicazioni espresse dai professionisti incaricati della difesa, non è stato operato alcun accantonamento in bilancio.

Per quanto concerne, infine, le vertenze relative alle altre Società del Gruppo, è opportuno segnalare che la società Piaggio Deutschland GmbH, a seguito dei rilievi formulati dalle Autorità fiscali tedesche in materia di *Corporate Income Tax* e di *Trade Tax* durante la verifica svoltasi nel 2010, nel settembre 2011 ha definito la contestazione utilizzando gli strumenti deflattivi del contenzioso previsti dalla normativa locale.

Per quanto concerne Piaggio France S.A., è ad oggi ancora in corso la fase di confronto con le Autorità fiscali francesi prevista dalla legislazione locale prima della eventuale fase contenziosa. Tenuto conto delle positive indicazioni espresse dai professionisti all'uopo interpellati, la società non ha ritenuto di dover effettuare accantonamenti per i rischi derivanti da detto avviso di accertamento.

### *L) Eventi successivi*

Non si sono al momento verificati eventi occorsi in data successiva al 31 dicembre 2011 tali da richiedere rettifiche od annotazioni integrative al presente bilancio.

Sul punto si rimanda comunque alla Relazione sulla Gestione per i fatti di rilievo avvenuti dopo la data del 31 dicembre 2011.

## M) Società partecipate

### 42. Le imprese del Gruppo Piaggio

Ai sensi della delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche (art. 126 del Regolamento) di seguito viene fornito l'elenco delle imprese e delle partecipazioni rilevanti del Gruppo. Nell'elenco sono indicate le imprese suddivise per tipo di controllo e modalità di consolidamento.

Per ogni impresa vengono inoltre esposti: la ragione sociale, la sede sociale, la relativa nazione di appartenenza e il capitale sociale nella valuta originaria. Sono inoltre indicate la quota percentuale di possesso detenuta da Piaggio & C. SpA o da altre imprese controllate.

In apposita colonna è anche indicata la percentuale di voto nell'assemblea ordinaria dei soci qualora diversa dalla percentuale di partecipazione sul capitale.

Elenco delle imprese incluse nell'area di consolidamento con il metodo integrale al 31 dicembre 2011

Ragione Sociale	Sede legale	Nazione	Capitale Sociale	Valuta	% di possesso del Gruppo	Detenuta da	%	% di voto
<b>Controllante:</b>								
Piaggio & C. SpA	Pontedera (PI)	Italia	205.941.272,16	euro				
<b>Controllate:</b>								
Aprilia Racing S.r.l.	Pontedera (PI)	Italia	250.000,00	euro	100%	Piaggio & C. SpA	100%	
Aprilia World Service B.V.	Amsterdam	Olanda	30.000.000 cap. autorizzato (6.657.500 sottoscritto e versato)	euro	100%	Piaggio & C. SpA	100%	
Atlantic 12 – Fondo Comune di Investimento Immobiliare	Milano	Italia	12.101.975,00	euro	100%	Piaggio & C. SpA	100%	
Derbi Racing S.L.	Barcellona	Spagna	3.006,00	euro	100%	Nacional Motor S.A.	100%	
Foshan Piaggio Vehicles Technology R&D Co Ltd	Foshan City	Cina	10.500.000,00	rmb	100%	Piaggio Vespa B.V.	100%	
Nacional Motor S.A.	Barcellona	Spagna	1.588.422,00	euro	100%	Piaggio & C. SpA	100%	
P & D SpA*	Pontedera (PI)	Italia	416.000,00	euro	100%	Piaggio & C. SpA	100%	
Piaggio Asia Pacific PTE Ltd.		Singapore	100.000,00	sin\$	100%	Piaggio Vespa B.V.	100%	
Piaggio Deutschland GmbH	Kerpen	Germania	250.000,00	euro	100%	Piaggio Vespa B.V.	100%	
Piaggio Espana S.L.U.	Alcobendas	Spagna	426.642,00	euro	100%	Piaggio & C. SpA	100%	
Piaggio France S.A.S.	Clichy Cedex	Francia	1.209.900,00	euro	100%	Piaggio Vespa B.V.	100%	
Piaggio Group Americas Inc	New York	USA	48.237.051,00 (di cui 2.000 common stock e 48.235.051 paid in capital)	USD	100%	Piaggio Vespa B.V.	100%	
Piaggio Group Canada Inc	Toronto	Canada	10.000,00	CAD	100%	Piaggio Group Americas Inc	100%	
Piaggio Group Japan	Tokyo	Giappone	3.000.000,00	yen	100%	Piaggio Vespa B.V.	100%	
Piaggio Hellas S.A.	Atene	Grecia	2.704.040,00	euro	100%	Piaggio Vespa B.V.	100%	
Piaggio Hrvatska D.o.o.	Spalato	Croazia	400.000,00	kuna	75%	Piaggio Vespa B.V.	75%	
Piaggio Limited	Bromley Kent	Gran Bretagna	250.000,00	gbp	100%	Piaggio Vespa B.V. Piaggio & C. SpA	99,9996% 0,0004%	
Piaggio Vehicles Private Limited	Maharashtra	India	340.000.000,00	rupie	100%	Piaggio & C. SpA Piaggio Vespa B.V.	99,999997% 0,000003%	
Piaggio Vespa B.V.	Breda	Olanda	91.000,00	euro	100%	Piaggio & C. SpA	100%	
Piaggio Vietnam Co Ltd	Hanoi	Vietnam	64.751.000.000,00	Dong	100%	Piaggio & C. SpA Piaggio Vespa B.V.	63,5% 36,5%	
PT Piaggio Indonesia	Jakarta	Indonesia	4.458.500.000,00	Rupieh	100%	Piaggio & C. SpA Piaggio Vespa B.V.	1% 99%	

\* Società in liquidazione

Elenco delle imprese incluse nell'area di consolidamento con il metodo del patrimonio netto al 31 dicembre 2011

Ragione Sociale	Sede legale	Nazione	Capitale Sociale	Valuta	% di possesso del Gruppo	Detenuta da	% % di voto
Aprilia Brasil Industria de Motociclos S.A.	Manaus	Brasile	2.020.000,00	reais	51%	Aprilia World Service Holding do Brasil Ltda	51%
Aprilia World Service Holding do Brasil Ltda.	San Paolo	Brasile	2.028.780,00	reais	99,99995%	Piaggio Group Americas Inc	99,99995%
Piaggio China Co. LTD	Hong Kong	Cina	12.500.000 cap. autorizzato (12.100.000 sottoscritto e versato)	USD	99,99999%	Piaggio & C. SpA	99,99999%
Zongshen Piaggio Foshan Motorcycle Co. LTD.	Foshan City	Cina	29.800.000,00	USD	45%	Piaggio & C. SpA Piaggio Cina Co.LTD	32,5% 12,5%

Elenco delle altre partecipazioni rilevanti al 31 dicembre 2011

Ragione Sociale	Sede legale	Nazione	Capitale Sociale	Valuta	% di possesso del Gruppo	Detenuta da	% % di voto
Depuradora D'Aigues de Martorelles Soc. Coop. Catalana Limitada	Barcellona	Spagna	60.101,21	euro	22%	Nacional Motor S.A.	22%
IMMSI Audit S.c.a.r.l.	Mantova	Italia	40.000,00	euro	25%	Piaggio & C. SpA	25%
Mitsuba Italia SpA	Pontedera (PI)	Italia	1.000.000,00	euro	10%	Piaggio & C. SpA	10%
Pont - Tech, Pontedera & Tecnologia S.c.r.l.	Pontedera (PI)	Italia	884.160,00	euro	20,44%	Piaggio & C. SpA	20,44%
S.A.T. Societé d'Automobiles et Triporteurs S.A.	Tunisi	Tunisia	210.000,00	TND	20%	Piaggio Vespa B.V.	20%



### N) Informazioni ai sensi dell'art. 149-duodicies del Regolamento Emittenti Consob

Il seguente prospetto, redatto ai sensi dell'art. 149 duodicies del Regolamento Emittenti Consob, evidenzia i corrispettivi di competenza dell'esercizio 2011 per i servizi di revisione e per quelli diversi dalla revisione resi dalla stessa Società di revisione e da entità appartenenti alla sua rete.

Tipo di servizio	Società che ha erogato il servizio	Destinatario	Note	Compensi di competenza 2011
<i>In euro</i>				
Revisione contabile	Deloitte & Touche SpA	Capogruppo - Piaggio & C. SpA		441.129
	Deloitte & Touche SpA	Società controllate		40.416
	Rete Deloitte	Società controllate		471.318
Servizi di attestazione	Deloitte & Touche SpA	Capogruppo - Piaggio & C. SpA		14.378
	Rete Deloitte	Società controllate		53.734
Servizi di consulenza fiscale	Rete Deloitte	Capogruppo - Piaggio & C. SpA		79.000
	Rete Deloitte	Società controllate		2.800
Altri servizi	Deloitte & Touche SpA	Capogruppo - Piaggio & C. SpA	1)	12.108
	Rete Deloitte	Capogruppo - Piaggio & C. SpA	2)	70.000
<b>Totale</b>				<b>1.184.883</b>

1. Servizi di agreed upon procedures.

2. Attività connesse alla revisione del Corporate Social Responsibility Report.









PIAGGIO &amp; C. s.p.a.

## Attestazione del bilancio consolidato ai sensi ai sensi dell'art. 154-bis del D.LGS. 58/98

1. I sottoscritti Roberto Colaninno (Presidente e Amministratore Delegato) e Alessandra Simonotto (Dirigente Preposto) della Piaggio & C. S.p.A. attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione, delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2011.

2. Al riguardo non sono emersi aspetti di particolare rilievo.

3. Si attesta, inoltre, che:

3.1 il bilancio consolidato:

- a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
- b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- c) è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento;

3.2 La relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposti.

Data: 23 febbraio 2012

Il Presidente e Amministratore Delegato

Il Dirigente Preposto

# Relazione della Società di Revisione al Bilancio Consolidato

**Deloitte.**

Deloitte & Touche S.p.A.  
Corso Italia, 17  
50123 Firenze  
Italia  
Tel: +39 055 2671011  
Fax: +39 055 282147  
www.deloitte.it

## RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE SUL BILANCIO CONSOLIDATO AI SENSI DEGLI ARTT. 14 E 16 DEL D. LGS. 27.1.2010, N. 39

**Agli Azionisti della  
PIAGGIO & C. S.p.A.**

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dai prospetti dello stato patrimoniale, del conto economico, del conto economico complessivo e delle variazioni di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative ed integrative, della PIAGGIO & C. S.p.A. e sue controllate ("Gruppo PIAGGIO") chiuso al 31 dicembre 2011. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. N. 38/2005 compete agli Amministratori della PIAGGIO & C. S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio consolidato e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio consolidato, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 22 marzo 2011.

3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo PIAGGIO al 31 dicembre 2011 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa del Gruppo PIAGGIO per l'esercizio chiuso a tale data.
4. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, pubblicata nella sezione "Governance" del sito internet della PIAGGIO & C. S.p.A., in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli Amministratori della PIAGGIO & C. S.p.A.. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con il bilancio, come richiesti

Ancona Bari Bergamo Bologna Brescia Cagliari Firenze Genova Milano Napoli Padova Parma Perugia  
Roma Torino Treviso Verona

Sede Legale: Via Tortona, 25 - 20144 Milano - Capitale Sociale: Euro 10.328.220,00 i.v.  
Codice Fiscale/Registro delle Imprese Milano n. 03049560166 - R.E.A. Milano n. 1720239  
Partita IVA: IT 03049560166

Member of Deloitte Touche Tohmatsu Limited

2

dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98 presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono coerenti con il bilancio consolidato del Gruppo PIAGGIO al 31 dicembre 2011.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Paolo Guglielmetti  
Socio

Firenze, 12 marzo 2012





# PIAGGIO & C. SPA

*BILANCIO SEPARATO DELLA CAPOGRUPPO  
AL 31 DICEMBRE 2011*

Conto Economico	178
Conto Economico Complessivo	179
Stato Patrimoniale	180
Rendiconto Finanziario	181
Posizione Finanziaria Netta (Indebitamento Finanziario Netto)	182
Variazioni del Patrimonio Netto	184
Note esplicative e integrative alla situazione contabile al 31 dicembre 2011	186
Attestazione del bilancio d'esercizio ai sensi dell'art. 154-bis del D.LGS. 58/98	251
Relazione della Società di Revisione al Bilancio della Capogruppo	252
Relazione del Collegio Sindacale all'Assemblea degli Azionisti	254





## Conto Economico

	<b>2011</b>		<b>2010</b>	
	<b>Totale</b>	di cui Parti correlate (capitolo D)	<b>Totale</b>	di cui Parti correlate (capitolo D)
Note	In migliaia di euro			
3 Ricavi Netti	948.065	91.546	976.819	91.210
4 Costo per materiali	541.788	85.885	565.956	79.744
5 Costo per servizi e godimento beni di terzi	244.528	47.393	247.834	55.212
6 Costi del personale	196.010		191.587	34
7 Ammortamento di immobili, impianti e macchinari	26.570		28.437	
7 Ammortamento delle attività immateriali	52.938		48.174	
8 Altri proventi operativi	131.244	40.146	126.154	37.525
9 Altri costi operativi	19.169	129	22.719	414
<b>Risultato operativo</b>	<b>(1.694)</b>		<b>(1.734)</b>	
10 Risultato partecipazioni	72.490		54.183	
11 Proventi finanziari	2.519	578	2.522	772
11 Oneri finanziari	29.302	353	32.902	382
11 Utili/(perdite) nette da differenze cambio	311		(817)	
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>44.324</b>		<b>21.252</b>	
12 Imposte del periodo	(2.705)		2.404	
<b>Risultato derivante da attività di funzionamento</b>	<b>47.029</b>		<b>18.848</b>	
Attività destinate alla dismissione:				
13 Utile o perdita derivante da attività destinate alla dismissione				
<b>Risultato netto</b>	<b>47.029</b>		<b>18.848</b>	

## Conto Economico Complessivo

	2011	2010	Variazione
Note In migliaia di euro			
<b>Utile (perdita) del periodo (A)</b>	<b>47.029</b>	<b>18.848</b>	<b>28.181</b>
Parte efficace degli utili (perdite) sugli strumenti di copertura di flussi finanziari ("cash flow hedge")	(1.283)	(353)	(930)
Adeguamento a fair value attività disponibili per la vendita	(4.902)	(2.069)	(2.833)
<b>Totale altri utili e (perdite) del periodo (B)<sup>1</sup></b>	<b>(6.185)</b>	<b>(2.422)</b>	<b>(3.763)</b>
<b>Totale utile (perdita) complessiva del periodo (A + B)</b>	<b>40.844</b>	<b>16.426</b>	<b>24.418</b>

<sup>1</sup> Gli Altri Utili (perdite) tengono conto dei relativi effetti fiscali

## Stato Patrimoniale

	Al 31 dicembre 2011		Al 31 dicembre 2010	
	Totale	di cui Parti correlate (capitolo D)	Totale	di cui Parti correlate (capitolo D)
Note	In migliaia di euro			
<b>Attività</b>				
<b>Attività non correnti</b>				
14 Attività Immateriali	538.873		544.672	
15 Immobili, impianti e macchinari	182.484		179.557	
16 Investimenti immobiliari				
17 Partecipazioni	38.896		39.536	
18 Altre attività finanziarie	21.012		18.222	
19 Crediti verso erario a lungo termine	976		967	
20 Attività fiscali differite	41.088		30.801	
22 Altri crediti	4.778	267	4.405	306
<b>Totale Attività non correnti</b>	<b>828.107</b>		<b>818.160</b>	
<b>26 Attività destinate alla vendita</b>				
<b>Attività correnti</b>				
21 Crediti Commerciali	67.189	24.710	91.273	34.813
22 Altri crediti	84.695	74.000	43.570	30.323
19 Crediti vs erario breve	9.627		13.566	
23 Rimanenze	183.355		178.462	
24 Altre attività finanziarie	16.946	16.946	52.099	29.048
25 Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	50.816		106.806	
<b>Totale Attività Correnti</b>	<b>412.628</b>		<b>485.776</b>	
<b>Totalte Attività</b>	<b>1.240.735</b>		<b>1.303.936</b>	
<b>Patrimonio Netto e Passività</b>				
<b>Patrimonio netto</b>				
29 Capitale	202.209		203.348	
29 Riserva da sovrapprezzo azioni	3.493		3.493	
29 Riserva legale	12.241		11.299	
29 Altre riserve	32.912		38.327	
29 Utile (perdite) portate a nuovo	50.115		62.991	
29 Utile (perdita) dell'esercizio	47.029		18.848	
<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>347.999</b>		<b>338.306</b>	
<b>Passività non correnti</b>				
30 Passività finanziarie scadenti oltre un anno	300.084	2.900	363.869	2.900
32 Altri fondi a lungo termine	16.684		20.990	
33 Passività fiscali differite	22.883		24.072	
34 Fondi pensione e benefici a dipendenti	44.851		55.929	
35 Debiti tributari	2.369		3.361	
36 Altri debiti a lungo termine	4.499		4.092	
<b>Totale Passività non correnti</b>	<b>391.370</b>		<b>472.313</b>	
<b>Passività correnti</b>				
30 Passività finanziarie scadenti entro un anno	149.372	1.975	137.204	9.962
31 Debiti Commerciali	287.595	36.930	285.944	45.413
35 Debiti tributari	12.640		11.674	
36 Altri debiti a breve termine	42.948	484	45.544	397
32 Quota corrente altri fondi a lungo termine	8.811		12.951	
<b>Totale passività correnti</b>	<b>501.366</b>		<b>493.317</b>	
<b>Totalte Patrimonio Netto e Passività</b>	<b>1.240.735</b>		<b>1.303.936</b>	

## Rendiconto finanziario

Il presente schema evidenzia le determinanti delle variazioni delle disponibilità liquide al netto degli scoperti bancari a breve termine, così come prescritto dallo IAS n. 7.

	2011	2010
Note In migliaia di euro		
<b>Attività operative</b>		
Utile (Perdita) dell'esercizio	47.029	18.848
Imposte dell'esercizio	(2.705)	2.404
Ammortamento immobili, impianti e macchinari	26.569	28.437
Ammortamento attività immateriali	52.938	48.174
Costi non monetari per stock option	771	2.649
Accantonamento a fondi rischi e fondi pensione e benefici a dipendenti	19.995	25.371
Svalutazioni/(Rivalutazioni)	3.953	2.337
Minus/(Plus) su cessione immobili, impianti e macchinari	(110)	(1.991)
Proventi finanziari	(10.329)	(29.894)
Proventi per dividendi	(75.787)	(49.945)
Oneri finanziari	36.801	61.091
<b>Variazione nel capitale circolante</b>		
(Aumento)/Diminuzione crediti commerciali	13.211	18.944
(Aumento)/Diminuzione altri crediti	(31.087)	18.219
(Aumento)/Diminuzione delle rimanenze	(4.893)	17.355
Aumento/(Diminuzione) dei debiti commerciali	9.980	(22.523)
Aumento/(Diminuzione) altri debiti	(11.510)	(5.941)
Aumento/(Diminuzione) quota corrente fondi rischi	(4.140)	(1.440)
Aumento/(Diminuzione) quota non corrente fondi rischi	(14.155)	(19.406)
Aumento/(Diminuzione) fondi pensione e benefici a dipendenti	(21.224)	(14.526)
Altre variazioni	29.121	(21.221)
<b>Disponibilità generate dall'attività operativa</b>	<b>64.428</b>	<b>76.942</b>
Interessi passivi pagati	(30.225)	(45.251)
Imposte pagate	(5.088)	(9.698)
<b>Flusso di cassa delle attività operative (A)</b>	<b>29.115</b>	<b>21.993</b>
<b>Attività d'investimento</b>		
Investimento in immobili, impianti e macchinari	(29.583)	(25.092)
Prezzo di realizzo, o valore di rimborso, di immobili, impianti e macchinari	221	3.464
Investimento in attività immateriali	(48.281)	(45.957)
Prezzo di realizzo, o valore di rimborso, di attività immateriali	1.118	260
Investimento in immobilizzazioni finanziarie	(2.926)	(103)
Finanziamenti erogati	0	(463)
Rimborso finanziamenti concessi	12.102	1.354
Acquisto di attività finanziarie	0	(23.051)
Prezzo di realizzo attività finanziarie	29.261	0
Interessi incassati	8.388	24.124
Dividendi da partecipazioni	38.937	57.196
<b>Flusso di cassa delle attività d'investimento (B)</b>	<b>9.237</b>	<b>(8.268)</b>
<b>Attività di finanziamento</b>		
Acquisto azioni proprie	(9.080)	(3.345)
Incasso per esercizio delle stock option	2.843	0
Esborso per dividendi pagati	(25.684)	(25.765)
Finanziamenti ricevuti	53.029	26.563
Esborso per restituzione di finanziamenti	(114.937)	(78.869)
Leasing finanziari	227	0
Rimborso leasing finanziari	(824)	(758)
<b>Flusso di cassa delle attività di finanziamento (C)</b>	<b>(94.426)</b>	<b>(82.174)</b>
Incremento/(Decremento) nelle disponibilità liquide (A+B+C)	(56.074)	(68.449)
<b>Saldo iniziale</b>	<b>106.805</b>	<b>175.254</b>
<b>Saldo finale</b>	<b>50.731</b>	<b>106.805</b>

La seguente tabella illustra la composizione del saldo delle disponibilità liquide al 31 dicembre 2011 ed al 31 dicembre 2010.

	Al 31 dicembre 2011	Al 31 dicembre 2010	Variazione
Note in migliaia di euro			
25 Disponibilità liquide	50.816	106.806	(55.990)
30 Scoperti di c/c	(85)	(1)	(84)
<b>Saldo finale</b>	<b>50.731</b>	<b>106.805</b>	<b>(56.074)</b>

## Posizione Finanziaria Netta (Indebitamento Finanziario Netto)

	Al 31 dicembre 2011	Al 31 dicembre 2010	Variazione
Note in migliaia di euro			
<b>25 Liquidità</b>	<b>50.816</b>	<b>106.806</b>	<b>(55.990)</b>
Crediti finanziari verso terzi a breve termine	0	0	0
24 Titoli di stato correnti disponibili per la vendita	0	23.051	(23.051)
24 Crediti finanziari verso controllate a breve termine	16.946	29.047	(12.101)
Crediti finanziari verso collegate a breve termine	0	0	0
<b>Crediti finanziari correnti</b>	<b>16.946</b>	<b>52.098</b>	<b>(35.152)</b>
30 Scoperti di conto corrente	(85)	(1)	(84)
30 Debiti di conto corrente	0	(15.946)	15.946
30 Obbligazioni	0	0	0
30 Quota corrente di finanziamenti bancari	(122.428)	(82.929)	(39.499)
30 Debiti verso società di factoring	(20.085)	(23.255)	3.170
30 Debiti per leasing	(894)	(791)	(103)
30 Quota corrente debiti verso altri finanziatori	(3.905)	(4.320)	415
30 Debiti finanziari verso controllate	(1.975)	(9.962)	7.987
<b>Indebitamento finanziario corrente</b>	<b>(149.372)</b>	<b>(137.204)</b>	<b>(12.168)</b>
<b>Indebitamento finanziario corrente netto</b>	<b>(81.610)</b>	<b>21.700</b>	<b>(103.310)</b>
30 Debiti verso banche e istituti finanziari	(86.095)	(207.607)	121.512
30 Prestito obbligazionario	(191.859)	(139.007)	(52.852)
30 Debiti per leasing	(6.745)	(7.470)	725
30 Debiti finanziari verso controllate	0	0	0
30 Debiti verso altri finanziatori	(6.153)	(9.785)	3.632
<b>Indebitamento finanziario non corrente</b>	<b>(290.852)</b>	<b>(363.869)</b>	<b>73.017</b>
<b>Indebitamento Finanziario Netto<sup>1</sup></b>	<b>(372.462)</b>	<b>(342.169)</b>	<b>(30.293)</b>

<sup>1</sup> Ai sensi della Comunicazione Consob del 28 luglio 2006 ed in conformità con la raccomandazione del CESR del 10 febbraio 2005 "Raccomandazione per l'attuazione uniforme del regolamento della Commissione Europea sui prospetti informativi". L'indicatore non comprende le attività e passività finanziarie originate dalla valutazione al fair value di strumenti finanziari derivati designati di copertura, e l'adeguamento al fair value delle relative poste coperte pari €/000 9.233 (vedi nota 32 della Nota illustrativa)



La presente tabella riconcilia il movimento nel flusso della Posizione finanziaria netta con il flusso delle disponibilità liquide oggetto del Rendiconto finanziario.

In migliaia di euro	
<b>Incremento/decremento disponibilità liquide da prospetto del cash flow</b>	<b>(56.074)</b>
Esborso per restituzione di finanziamenti	114.937
Rimborso leasing finanziari	824
Finanziamenti ricevuti	(53.029)
Amortized cost su fin. a ML	(1.571)
Finanziamenti per leasing ricevuti	(227)
Rimborso finanziamenti erogati	(12.102)
Realizzo attività finanziarie	(23.051)
<b>Variazione della Posizione Finanziaria Netta</b>	<b>(30.293)</b>

## Variazioni del Patrimonio Netto

### Movimentazione 1 gennaio 2011/31 dicembre 2011

	Capitale sociale	Riserva da sovrapprezzo azioni	Riserva Legale	Riserva da transizione IAS
Note in migliaia di euro				
<b>Al 1° gennaio 2011</b>	<b>203.348</b>	<b>3.493</b>	<b>11.299</b>	<b>11.435</b>
29 Onere del periodo per piani di stock option				
Destinazione utile dell'esercizio 2010 e di esercizi precedenti come da delibera assemblea ordinaria del 13 aprile 2011				
29 - Agli azionisti				
29 - Alle poste di patrimonio netto			942	
29 Acquisto azioni proprie	(2.382)			
29 Esercizio stock option	1.243			
29 Totale utile (perdita) complessiva				
<b>Al 31 dicembre 2011</b>	<b>202.209</b>	<b>3.493</b>	<b>12.241</b>	<b>11.435</b>

### Movimentazione 1 gennaio 2010/31 dicembre 2010

	Capitale sociale	Riserva da sovrapprezzo azioni	Riserva Legale	Riserva da transizione IAS
Note in migliaia di euro				
<b>Al 1° gennaio 2010</b>	<b>191.617</b>	<b>3.493</b>	<b>8.996</b>	<b>11.435</b>
29 Onere del periodo per piani di stock option				
Destinazione utile dell'esercizio 2009 come da delibera assemblea ordinaria 16 aprile 2010:				
29 - Agli azionisti				
29 - Alle poste di patrimonio netto			2.303	
29 Acquisto azioni proprie	(877)			
29 Annullamento azioni proprie	12.608			
29 Totale utile (perdita) complessiva				
<b>Al 31 dicembre 2010</b>	<b>203.348</b>	<b>3.493</b>	<b>11.299</b>	<b>11.435</b>

Riserva per Stock Option	Riserva da valutazione strumenti finanziari al fair value	Riserva adeg. al fair value att. fin. disponibili per la vendita	Riserve di risultato	Totale Patrimonio Netto
11.929	(227)	15.190	81.839	338.306
771				771
			(25.684)	(25.684)
			(942)	0
			(6.698)	(9.080)
			1.600	2.843
	(1.283)	(4.903)	47.029	40.843
12.700	(1.510)	10.287	97.144	347.999

Riserva per Stock Option	Riserva da valutazione strumenti finanziari al fair value	Riserva adeg. al fair value att. fin. disponibili per la vendita	Riserve di risultato	Totale Patrimonio Netto
9.280	126	17.259	106.135	348.341
2.649				2.649
			(25.765)	(25.765)
			(2.303)	0
			(2.468)	(3.345)
			(12.608)	0
	(353)	(2.069)	18.848	16.426
11.929	(227)	15.190	81.839	338.306

# Note esplicative e integrative alla situazione contabile al 31 dicembre 2011

## A) Aspetti generali

Piaggio & C. SpA (la Società) è una società per azioni costituita in Italia presso l'Ufficio del Registro delle imprese di Pisa. Gli indirizzi della sede legale e delle località in cui sono condotte le principali attività sono indicati nell'introduzione del fascicolo di bilancio.

Il presente bilancio è espresso in euro (€) in quanto questa è la valuta nella quale sono condotte la maggior parte delle operazioni della Società.

### Conformità ai principi contabili internazionali

Il bilancio al 31 dicembre 2011 è stato redatto in conformità ai Principi Contabili Internazionali (IAS/IFRS), in vigore alla data, emessi dall'International Accounting Standards Board e omologati dalla Commissione Europea, nonché in conformità ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs n. 38/2005 (Delibera Consob n. 15519 del 27/7/06 recante "Disposizioni in materia di schemi di bilancio", Delibera Consob n. 15520 del 27/7/06 recante "Modifiche e integrazione al Regolamento Emittenti adottato con Delibera n. 11971/99", Comunicazione Consob n. 6064293 del 28/7/06 recante "Informativa societaria richiesta ai sensi dell'art. 114, comma 5, D.Lgs. 58/98"). Si è inoltre tenuto conto delle interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee ("IFRIC"), precedentemente denominate Standing Interpretations Committee ("SIC").

Il bilancio è redatto sulla base del principio del costo storico, modificato come richiesto per la valutazione di alcuni strumenti finanziari e sul presupposto della continuità aziendale. La Società, infatti, ha valutato che, pur in presenza di un difficile contesto economico e finanziario, non sussistono significative incertezze (come definite dal par. 25 del Principio IAS 1) sulla continuità aziendale, anche in virtù delle azioni già individuate per adeguarsi ai mutati livelli di domanda, nonché della flessibilità industriale e finanziaria della Società stessa.

Il presente bilancio è sottoposto a revisione contabile della Deloitte & Touche SpA.

### 1. Contenuto e forma dei prospetti contabili

#### Forma dei prospetti contabili

La società ha scelto di evidenziare tutte le variazioni generate da transazioni con i non soci in due prospetti di misurazione dell'andamento del periodo, intitolati, rispettivamente "Conto economico" e "Conto economico complessivo". Il bilancio è pertanto costituito dal Conto Economico, dal Conto Economico Complessivo, dal Prospetto della Posizione Patrimoniale Finanziaria, dal Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto, dal Rendiconto Finanziario e dalle presenti note esplicative ed integrative.

#### Conto Economico

Il conto economico viene presentato nella sua classificazione per natura. Viene evidenziato l'aggregato Risultato Operativo che include tutte le componenti di reddito e di costo, indipendentemente dalla loro ripetitività o estraneità alla gestione caratteristica, fatta eccezione per le componenti della gestione finanziaria iscritte tra Risultato operativo e Risultato prima delle imposte. Inoltre le componenti di ricavo e di costo derivanti da attività destinate alla dismissione o alla cessazione, ivi incluse le eventuali plusvalenze e minusvalenze al netto della componente fiscale, sono iscritte in una apposita voce di Bilancio che precede il risultato.

#### Conto Economico Complessivo

Il conto economico complessivo dell'esercizio viene presentato secondo quanto previsto dalla versione rivista dello IAS 1.

#### Stato Patrimoniale

Lo stato patrimoniale viene presentato a sezioni contrapposte con separata indicazione delle Attività,

Passività e Patrimonio Netto.

A loro volta le Attività e le Passività vengono esposte nel bilancio sulla base delle loro classificazioni come correnti e non correnti.

#### Rendiconto finanziario

Il Rendiconto Finanziario viene presentato suddiviso per aree di formazione dei flussi di cassa. Il prospetto del Rendiconto Finanziario adottato da Piaggio & C. SpA è stato redatto applicando il metodo indiretto. Le disponibilità liquide e i mezzi equivalenti inclusi nel rendiconto finanziario comprendono i saldi patrimoniali di tale voce alla data di riferimento. I flussi finanziari in valuta estera sono stati convertiti al cambio puntuale vigente alla chiusura dell'esercizio. I proventi e i costi relativi a interessi, dividendi ricevuti e imposte sul reddito sono inclusi nei flussi finanziari generati dalla gestione operativa.

#### Posizione finanziaria netta

Il prospetto della Posizione finanziaria netta è stato redatto ai sensi della Comunicazione Consob del 28 luglio 2006 ed in conformità con la raccomandazione del CESR del 10 febbraio 2005 "Raccomandazione per l'attuazione uniforme del regolamento della Commissione Europea sui prospetti informativi".

#### Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto

Il prospetto delle variazioni del patrimonio netto viene presentato secondo quanto previsto dalla versione rivista dello IAS 1.

Esso include l'utile (perdita) complessiva dell'esercizio. Per ciascuna voce viene presentata una riconciliazione tra il saldo all'inizio e quello alla fine del periodo.

## 2. Criteri di valutazione

I più significativi criteri di valutazione adottati per la redazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2011 sono di seguito illustrati.

#### Attività Immateriali

Un'attività immateriale acquistata o prodotta internamente viene iscritta all'attivo, secondo quanto disposto dallo IAS 38, solo se è identificabile, controllabile ed è prevedibile che generi benefici economici futuri ed il suo costo può essere determinato in modo attendibile.

Le immobilizzazioni immateriali a vita definita sono valutate al costo di acquisto o di produzione al netto degli ammortamenti e delle perdite di valore accumulate. L'ammortamento è parametrato al periodo della loro prevista vita utile e inizia quando l'attività è disponibile all'uso.

#### Avviamento

Nel caso di acquisizione di aziende, le attività, le passività e le passività potenziali acquisite e identificabili sono rilevate al loro valore corrente (*fair value*) alla data di acquisizione. La differenza positiva tra il costo di acquisto e la quota di interessenza della Società nel valore corrente di tali attività e passività è classificata come avviamento ed è iscritta in bilancio come attività immateriale. L'eventuale differenza negativa ("avviamento negativo") è invece rilevata a conto economico al momento dell'acquisizione.

L'avviamento non è ammortizzato, ma viene sottoposto annualmente, o più frequentemente se specifici eventi o modificate circostanze indicano la possibilità di aver subito una perdita di valore, a verifiche per identificare eventuali riduzioni di valore, secondo quanto previsto dallo IAS 36 - *Riduzione di valore delle attività*. Dopo la rilevazione iniziale, l'avviamento è valutato al costo al netto delle eventuali perdite di valore accumulate.

Al momento della cessione di una parte o dell'intera azienda precedentemente acquisita e dalla cui acquisizione era emerso un avviamento, nella determinazione della plusvalenza o della minusvalenza da cessione si tiene conto del corrispondente valore residuo dell'avviamento.

In sede di prima adozione degli IFRS, la Società ha scelto di non applicare l'IFRS 3 - *Aggregazioni di imprese* in modo retroattivo alle acquisizioni di aziende avvenute antecedentemente il 1° gennaio 2005; di conseguenza, l'avviamento generato su acquisizioni antecedenti la data di transizione agli IFRS è



stato mantenuto al precedente valore determinato secondo i principi contabili italiani, previa verifica e rilevazione di eventuali perdite di valore.

Successivamente al 1° gennaio 2006, a seguito delle acquisizioni avvenute nel corso del 2004, si è generato ulteriore avviamento per effetto della valorizzazione degli strumenti finanziari emessi in sede di acquisizione.

#### Costi di sviluppo

I costi di sviluppo su progetti per la produzione di veicoli e motori sono iscritti all'attivo solo se tutte le seguenti condizioni sono rispettate: i costi possono essere determinati in modo attendibile e la fattibilità tecnica del prodotto, i volumi e i prezzi attesi indicano che i costi sostenuti nella fase di sviluppo genereranno benefici economici futuri. I costi di sviluppo capitalizzati comprendono le sole spese sostenute che possono essere attribuite direttamente al processo di sviluppo.

I costi di sviluppo capitalizzati sono ammortizzati in base ad un criterio sistematico, a partire dall'inizio della produzione lungo la vita stimata del prodotto.

Tutti gli altri costi di sviluppo sono rilevati a conto economico quando sostenuti.

#### Altre attività immateriali

Le altre attività immateriali acquistate o prodotte internamente sono iscritte all'attivo, secondo quanto disposto dallo IAS 38 – *Attività immateriali*, quando è probabile che l'uso dell'attività genererà benefici economici futuri e quando il costo dell'attività può essere determinato in modo attendibile.

Tali attività sono valutate al costo di acquisto o di produzione ed ammortizzate a quote costanti lungo la vita utile stimata, se le stesse hanno una vita utile definita. Le attività immateriali con una vita utile indefinita non sono ammortizzate ma sono sottoposte a test di *impairment* annualmente o, più frequentemente, ogniqualvolta vi sia un'indicazione che l'attività possa aver subito una perdita di valore.

Le altre attività immateriali rilevate a seguito dell'acquisizione di un'azienda sono iscritte separatamente dall'avviamento, se il loro valore corrente può essere determinato in modo attendibile.

Si riassumono di seguito i periodi di ammortamento delle diverse voci delle Attività immateriali:

Costi di sviluppo	3 anni
Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere d'ingegno	3-5 anni
Altre	5 anni
Marchi	max 15 anni

#### Immobili, impianti e macchinari

La Società ha optato per il metodo del costo in sede di prima predisposizione del bilancio IAS/IFRS, così come consentito dall'IFRS 1. Per la valutazione degli immobili, impianti e macchinari si è quindi preferito non ricorrere alla contabilizzazione con il metodo del valore equo ("*fair value*"). Gli immobili, gli impianti e i macchinari sono pertanto iscritti al costo di acquisto o di produzione e non sono rivalutati. Per un bene che ne giustifica la capitalizzazione, il costo include anche gli oneri finanziari che sono direttamente attribuibili all'acquisizione, costruzione o produzione del bene stesso.

I costi sostenuti successivamente all'acquisto sono capitalizzati solo se incrementano i benefici economici futuri insiti nel bene a cui si riferiscono. Tutti gli altri costi sono rilevati a conto economico quando sostenuti. Le immobilizzazioni materiali in corso di esecuzione sono valutate al costo e sono ammortizzate a partire dall'esercizio nel quale entrano in funzione.

L'ammortamento viene determinato, a quote costanti, sul costo dei beni al netto dei relativi valori residui, in funzione della loro stimata vita utile applicando le aliquote percentuali indicate a commento della voce.

I terreni non vengono ammortizzati.

Le attività possedute mediante contratti di *leasing* finanziario, attraverso i quali sono sostanzialmente trasferiti sulla Società tutti i rischi ed i benefici legati alla proprietà, sono riconosciute come attività della Società al loro valore corrente o, se inferiore, al valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il *leasing*. La corrispondente passività verso il locatore è rappresentata in bilancio tra i debiti finanziari. I beni sono

ammortizzati applicando il criterio e le aliquote utilizzate per i beni di proprietà.

Le locazioni nelle quali il locatore mantiene sostanzialmente tutti i rischi ed i benefici legati alla proprietà dei beni sono classificati come *leasing* operativi. I costi riferiti a *leasing* operativi sono rilevati linearmente a conto economico lungo la durata del contratto di *leasing*.

Gli utili e le perdite derivanti da cessioni o dismissioni di cespiti sono determinati come differenza fra il ricavo di vendita e il valore netto contabile dell'attività e sono imputati al conto economico dell'esercizio.

#### Partecipazioni

Le partecipazioni in imprese controllate e collegate sono iscritte al costo rettificato in presenza di perdite di valore.

Le partecipazioni in imprese controllate e collegate sono sottoposte ogni anno o, se necessario, più frequentemente, a verifica circa eventuali perdite di valore. Qualora esistano evidenze che tali partecipazioni abbiano subito una perdita di valore, la stessa è rilevata nel conto economico come svalutazione. Nel caso l'eventuale quota di pertinenza della Società delle perdite della partecipata ecceda il valore contabile della partecipazione e la Società abbia l'obbligo di risponderne si procede ad azzerare il valore della partecipazione e la quota delle ulteriori perdite è rilevata come fondo nel passivo. Qualora successivamente, la perdita di valore venga meno o si riduca, è rilevata a conto economico un ripristino di valore nei limiti del costo.

#### Perdite durevoli di valore (Impairment)

A ogni data di bilancio, la Società rivede il valore contabile delle proprie attività materiali, immateriali e delle partecipazioni per determinare se vi siano indicazioni che queste attività abbiano subito riduzioni di valore (test di *impairment*). Qualora queste indicazioni esistano, viene stimato l'ammontare recuperabile di tali attività per determinare l'importo della svalutazione. Dove non è possibile stimare il valore recuperabile di una attività individualmente, la Società effettua la stima del valore recuperabile della unità generatrice di flussi finanziari a cui l'attività appartiene.

L'ammontare recuperabile è il maggiore fra il prezzo netto di vendita e il valore d'uso. Nella valutazione del valore d'uso, i flussi di cassa futuri stimati sono scontati al loro valore attuale, utilizzando un tasso al lordo delle imposte, che riflette le valutazioni correnti del mercato del valore attuale del denaro e dei rischi specifici dell'attività.

Se l'ammontare recuperabile di una attività (o di una unità generatrice di flussi finanziari) è stimato essere inferiore rispetto al relativo valore contabile, il valore contabile dell'attività è ridotto al minor valore recuperabile. Una perdita di valore è rilevata nel conto economico immediatamente, a meno che l'attività sia rappresentata da terreni o fabbricati diversi dagli investimenti immobiliari rilevati a valori rivalutati, nel qual caso la perdita è imputata alla rispettiva riserva di rivalutazione.

Quando una svalutazione non ha più ragione di essere mantenuta il valore contabile dell'attività (o dell'unità generatrice di flussi finanziari) è incrementato al nuovo valore derivante dalla stima del suo valore recuperabile, ma non oltre il valore netto di carico che l'attività avrebbe avuto se non fosse stata effettuata la svalutazione per perdita di valore. Il ripristino del valore è imputato immediatamente al conto economico.

Un'attività immateriale a vita utile indefinita è sottoposta a verifica per riduzione di valore ogni anno o più frequentemente, ogniqualvolta vi sia una indicazione che l'attività possa aver subito una perdita di valore.

#### Investimenti immobiliari

I principi contabili internazionali hanno disciplinato distintamente i beni immobiliari utilizzati ai fini produttivi o amministrativi (IAS 16) dagli investimenti immobiliari (IAS 40). Secondo quanto consentito dallo IAS 40, gli immobili ed i fabbricati non strumentali e posseduti al fine di conseguire canoni di locazione e/o per l'apprezzamento patrimoniale sono valutati al costo al netto di ammortamenti e perdite per riduzione di valore accumulati.

Gli investimenti immobiliari sono eliminati dal bilancio quando essi sono ceduti o quando l'investimento immobiliare è durevolmente inutilizzabile e non sono attesi benefici economici futuri dalla sua eventuale cessione.

#### Attività non correnti detenute per la vendita

Le attività non correnti (e i gruppi di attività in dismissione) classificate come detenute per la vendita sono valutate al minore tra il loro precedente valore di carico e il valore di mercato al netto dei costi di vendita.

Le attività non correnti (e i gruppi di attività in dismissione) sono classificate come detenute per la vendita quando si prevede che il loro valore di carico sarà recuperato mediante un'operazione di cessione anziché il loro utilizzo nell'attività operativa dell'impresa. Questa condizione è rispettata solamente quando la vendita è altamente probabile, l'attività (o il gruppo di attività) è disponibile per un'immediata vendita nelle sue condizioni attuali e la Direzione ha preso un impegno per la vendita, che dovrebbe avvenire entro dodici mesi dalla data di classificazione in questa voce.

#### Attività finanziarie

Le attività finanziarie sono rilevate e stornate dal bilancio sulla base della data di negoziazione e sono inizialmente valutate al costo, inclusivo degli oneri direttamente connessi con l'acquisizione.

Alle date di bilancio successive, le attività finanziarie che la Società ha l'intenzione e la capacità di detenere fino alla scadenza (titoli detenuti fino alla scadenza) sono rilevate al costo ammortizzato secondo il metodo del tasso di interesse effettivo, al netto delle svalutazioni effettuate per riflettere le perdite di valore.

Le attività finanziarie diverse da quelle detenute fino alla scadenza sono classificate come detenute per la negoziazione o disponibili per la vendita, e sono valutate ad ogni fine periodo al *fair value*. Quando le attività finanziarie sono detenute per la negoziazione, gli utili e le perdite derivanti dalle variazioni nel *fair value* sono imputati al conto economico del periodo; per le attività finanziarie disponibili per la vendita, gli utili e le perdite derivanti dalle variazioni nel *fair value* sono imputati direttamente al patrimonio netto fintanto che esse sono cedute o abbiano subito una perdita di valore; in quel momento, gli utili o le perdite complessivi precedentemente rilevati nel patrimonio netto sono imputati al conto economico del periodo.

#### Rimanenze

Le rimanenze sono iscritte al minore tra il costo di acquisto o di produzione, determinato attribuendo ai prodotti i costi direttamente sostenuti oltre alla quota dei costi indiretti ragionevolmente riconducibili allo svolgimento di attività produttive in condizioni di utilizzo normale della capacità produttiva, ed il valore di mercato alla data della chiusura di bilancio.

Il costo di acquisto o di produzione viene determinato secondo il metodo del costo medio ponderato.

Il valore di mercato è rappresentato, quanto alle materie prime e ai prodotti in corso di lavorazione, dal presunto valore netto di realizzo dei corrispondenti prodotti finiti dedotti i costi di ultimazione; quanto ai prodotti finiti dal presunto valore netto di realizzo (listini di vendita).

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

Le rimanenze obsolete, di lento rigiro e/o in eccesso ai normali fabbisogni sono svalutate in relazione alla loro possibilità di utilizzo o di realizzo futuro mediante appostazione di un fondo svalutazione magazzino.

#### Crediti

I crediti sono rilevati 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.

Quando la riscossione del corrispettivo è differita oltre i normali termini commerciali praticati ai clienti, viene proceduto all'attualizzazione del credito. Ai fini della determinazione dell'effetto vengono stimati tempi di incasso applicando ai vari flussi finanziari attesi un tasso di attualizzazione corrispondente al tasso Euribor Swap 20 anni più *spread* di quotazioni per titoli di Stato aventi "rating" AA.

#### Operazioni di factoring

La Società cede una parte significativa dei propri crediti commerciali attraverso operazioni di *factoring*. Le cessioni possono essere pro-soluto, ed in tal caso non comportano rischi di regresso, né rischi di

liquidità, determinando lo storno dei corrispondenti ammontari del saldo dei crediti verso clienti all'atto della cessione al factor.

Per le cessioni pro-solvendo, poiché non risulta trasferito né il rischio di mancato pagamento né il rischio di liquidità, i relativi crediti vengono mantenuti nello stato patrimoniale fino al momento del pagamento del debitore ceduto. In tale caso gli anticipi eventualmente incassati dal factor sono iscritti nei debiti verso altri finanziatori.

#### Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

La voce relativa a cassa e mezzi equivalenti include cassa, conti correnti bancari, depositi rimborsabili a domanda e altri investimenti finanziari a breve termine ad elevata liquidità, che sono prontamente convertibili in cassa e sono soggetti ad un rischio non significativo di variazione di valore.

#### Passività finanziarie

Le passività finanziarie sono rilevate in base agli importi incassati al netto degli oneri accessori all'operazione. Dopo tale rilevazione iniziale i finanziamenti vengono rilevati con il criterio del costo ammortizzato, calcolato tramite l'applicazione del tasso di interesse effettivo. Le passività finanziarie coperte da strumenti derivati sono valutate al valore corrente, secondo le modalità stabilite per l'*hedge accounting*, applicabili al fair value hedge: gli utili e le perdite derivanti dalle successive valutazioni al valore corrente, dovute a variazioni dei tassi di interesse sono rilevate a conto economico e sono compensate dalla porzione efficace della perdita e dell'utile derivante dalle successive valutazioni al valore corrente dello strumento di copertura. Al momento della rilevazione iniziale una passività può essere designata al valore equo rilevato a conto economico quando tale designazione elimina o riduce significativamente una mancanza di uniformità nella valutazione o nella rilevazione (talvolta definita come «asimmetria contabile») che altrimenti risulterebbe dalla valutazione di attività o passività o dalla rilevazione dei relativi utili e perdite su basi diverse. Tale scelta di designazione al valore equo è esclusivamente applicata ad alcune passività finanziarie in valuta oggetto di copertura del rischio cambio.

#### Strumenti derivati e contabilizzazione delle operazioni di copertura

Le attività della Società sono esposte primariamente a rischi finanziari da variazioni nei tassi di cambio e nei tassi di interesse. La Società utilizza strumenti derivati per coprire rischi derivanti da variazioni delle valute estere e dei tassi d'interesse in certi impegni irrevocabili ed in operazioni future previste. L'utilizzo di tali strumenti è regolato da procedure scritte sull'utilizzo dei derivati coerentemente con le politiche di *risk management* della Società.

Gli strumenti derivati sono inizialmente rilevati al costo, e adeguati al *fair value* alle successive date di chiusura.

Gli strumenti finanziari derivati sono utilizzati solamente con l'intento di copertura, al fine di ridurre il rischio di cambio, di tasso e di variazioni nel prezzo di mercato. Coerentemente con quanto stabilito dallo IAS 39, gli strumenti finanziari derivati possono essere contabilizzati secondo le modalità stabilite per l'*hedge accounting* solo quando, all'inizio della copertura, esiste la designazione formale e la documentazione della relazione di copertura stessa, si presume che la copertura sia altamente efficace, l'efficacia può essere attendibilmente misurata e la copertura stessa è altamente efficace durante i diversi periodi contabili per i quali è designata.

Quando gli strumenti finanziari hanno le caratteristiche per essere contabilizzati in *hedge accounting*, si applicano i seguenti trattamenti contabili:

- › **Fair value hedge: (coperture del valore di mercato).** Se uno strumento finanziario derivato è designato come copertura dell'esposizione alle variazioni del valore corrente di un'attività o di una passività di bilancio, attribuibili ad un particolare rischio che può determinare effetti sul conto economico, l'utile o la perdita derivanti dalle successive valutazioni del valore corrente dello strumento di copertura sono rilevati a conto economico. L'utile o la perdita sulla posta coperta, attribuibili al rischio coperto, modificano il valore di carico di tale posta e vengono rilevati a conto economico.
- › **Cash flow hedge (copertura dei flussi finanziari).** Se uno strumento è designato come copertura dell'esposizione alla variabilità dei flussi di cassa di un'attività o di una passività iscritta in bilancio o di una operazione prevista altamente probabile e che potrebbe avere effetti sul conto economico, la porzione efficace degli utili o delle perdite sullo strumento finanziario è rilevata nel patrimonio netto. L'utile o la perdita

cumulati sono stornati dal patrimonio netto e contabilizzati a conto economico nello stesso periodo in cui viene rilevata l'operazione oggetto di copertura. L'utile o la perdita associati ad una copertura o a quella parte di copertura diventata inefficace, sono iscritti a conto economico immediatamente. Se uno strumento di copertura o una relazione di copertura vengono chiusi, ma l'operazione oggetto di copertura non si è ancora realizzata, gli utili e le perdite cumulati, fino a quel momento iscritti nel patrimonio netto, sono rilevati a conto economico nel momento in cui la relativa operazione si realizza. Se l'operazione oggetto di copertura non è più ritenuta probabile, gli utili o le perdite non ancora realizzati sospesi a patrimonio netto sono rilevati immediatamente a conto economico.

Se l'*hedge accounting* non può essere applicato, gli utili o le perdite derivanti dalla valutazione al valore corrente dello strumento finanziario derivato sono iscritti immediatamente a conto economico.

#### Fondi a lungo termine

La Società rileva fondi rischi e oneri quando ha un'obbligazione, legale o implicita, nei confronti di terzi ed è probabile che si renderà necessario l'impiego di risorse della Società per adempiere l'obbligazione e quando può essere effettuata una stima attendibile dell'ammontare dell'obbligazione stessa.

Le variazioni di stima sono riflesse nel conto economico del periodo in cui la variazione è avvenuta.

Nel caso in cui l'effetto sia rilevante, gli accantonamenti sono calcolati attualizzando i flussi finanziari futuri stimati ad un tasso di attualizzazione stimato al lordo delle imposte tale da riflettere le valutazioni correnti di mercato del valore attuale del denaro e dei rischi specifici connessi alla passività.

#### Fondi pensione e benefici a dipendenti

Con l'adozione degli IFRS, il TFR è considerato un'obbligazione a benefici definiti da contabilizzare secondo lo IAS 19 - Benefici a dipendenti. Di conseguenza, deve essere ricalcolato effettuando le valutazioni attuariali alla fine di ogni periodo, attraverso l'applicazione del "metodo della proiezione unitaria del credito" (*Projected Unit Credit Method*).

I pagamenti per piani a contributi definiti sono imputati al conto economico nel periodo in cui essi sono dovuti. Le passività per benefici successivi al rapporto di lavoro rilevate in bilancio rappresentano il valore attuale delle passività per piani a benefici definiti rettificata per tener conto degli utili e delle perdite attuariali e dei costi relativi alle prestazioni di lavoro passate non rilevati, e ridotte del fair value delle attività del programma. Le eventuali attività nette risultanti da tale calcolo sono limitate al valore delle perdite attuariali ed al costo relativo alle prestazioni di lavoro passate non rilevate, più il valore attuale degli eventuali rimborsi e riduzioni nelle contribuzioni future al piano.

La Società ha deciso di non utilizzare il cosiddetto "metodo del corridoio", che consentirebbe di non rilevare la componente del costo calcolata secondo il metodo descritto rappresentata dagli utili o dalle perdite attuariali qualora questa non ecceda il 10 per cento. Si precisa infine che la componente interessi dell'onere relativo ai piani per dipendenti è iscritta nella voce oneri finanziari.

#### Stock option plan

Secondo quanto stabilito dall'IFRS 2 - Pagamenti basati su azioni l'ammontare complessivo del valore corrente delle stock option alla data di assegnazione è rilevato interamente al conto economico tra i costi del personale con contropartita riconosciuta direttamente al patrimonio netto qualora gli assegnatari degli strumenti rappresentativi di capitale diventino titolari del diritto al momento dell'assegnazione. Nel caso in cui sia previsto un "periodo di maturazione" nel quale debbano verificarsi alcune condizioni affinché gli assegnatari diventino titolari del diritto, il costo per compensi, determinato sulla base del valore corrente delle opzioni alla data di assegnazione, è rilevato tra i costi del personale sulla base di un criterio a quote costanti lungo il periodo intercorrente tra la data di assegnazione e quella di maturazione, con contropartita riconosciuta direttamente a patrimonio netto.

La determinazione del fair value avviene utilizzando il metodo Black Scholes.

Variazioni nel valore corrente delle opzioni successive alla data di assegnazione non hanno effetto sulla valutazione iniziale.

#### Attività fiscali e passività fiscali

Le imposte differite sono determinate sulla base delle differenze temporanee tassabili esistenti tra il



valore di attività e passività ed il loro valore fiscale. Le imposte differite attive sono contabilizzate solo nella misura in cui sia probabile l'esistenza di adeguati imponibili fiscali futuri a fronte dei quali utilizzare tale saldo attivo. Il valore di carico delle attività fiscali differite è rivisto ad ogni data di bilancio e ridotto nella misura in cui non sia più probabile l'esistenza di sufficienti redditi imponibili tali da consentire in tutto o in parte il recupero di tali attività.

Le imposte differite sono determinate in base alle aliquote fiscali che ci si attende vengano applicate nel periodo in cui tali differimenti si realizzeranno, considerando le aliquote in vigore o quelle di nota successiva emanazione. Le imposte differite sono imputate direttamente al conto economico, ad eccezione di quelle relative a voci rilevate direttamente a patrimonio netto, nel qual caso anche le relative imposte differite sono anch'esse imputate al patrimonio netto.

Le attività e passività fiscali differite sono compensate quando vi è un diritto legale a compensare le imposte correnti attive e passive e quando si riferiscono ad imposte dovute alla medesima autorità fiscale e la Società intende liquidare le attività e le passività fiscali correnti su base netta.

#### Debiti

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

#### Riconoscimento dei ricavi

Secondo gli IFRS le vendite dei beni sono riconosciute quando i beni sono spediti e la società ha trasferito all'acquirente i rischi e i benefici significativi connessi alla proprietà dei beni.

I ricavi sono iscritti al netto dei resi, degli sconti, degli abbuoni e dei premi, nonché delle imposte direttamente connesse con la vendita delle merci e la prestazione dei servizi. I ricavi di natura finanziaria vengono iscritti in base alla competenza temporale.

#### Contributi

I contributi in "conto impianti" sono iscritti in bilancio allorché è certo il titolo al loro incasso e vengono imputati a conto economico in funzione della vita utile del bene a fronte del quale sono erogati.

I contributi in "conto esercizio" sono iscritti in bilancio allorché è certo il titolo all'incasso e sono accreditati a conto economico in relazione ai costi a fronte dei quali sono erogati.

#### Proventi finanziari

I proventi finanziari sono rilevati per competenza. Includono gli interessi attivi sui fondi investiti, le differenze di cambio attive e i proventi derivanti dagli strumenti finanziari, quando non compensati nell'ambito di operazioni di copertura. Gli interessi attivi sono imputati a conto economico al momento della loro maturazione, considerando il rendimento effettivo.

#### Oneri finanziari

Gli oneri finanziari sono rilevati per competenza. Includono gli interessi passivi sui debiti finanziari calcolati usando il metodo dell'interesse effettivo, le differenze di cambio passive e le perdite sugli strumenti finanziari derivati. La quota di interessi passivi dei canoni di *leasing* finanziari è imputata a conto economico usando il metodo dell'interesse effettivo.

#### Dividendi

I dividendi iscritti al conto economico sono 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

Le imposte rappresentano la somma delle imposte correnti e differite.

Sono iscritte nella situazione contabile le imposte stanziata sulla base della stima del reddito imponibile determinato in conformità alla legislazione nazionale vigente alla data di chiusura della situazione contabile, tenendo conto delle esenzioni applicabili e dei crediti d'imposta spettanti. Le imposte sul reddito sono rilevate nel conto economico, ad eccezione di quelle relative a voci direttamente addebitate o accreditate a patrimonio netto, nei cui casi l'effetto fiscale è riconosciuto direttamente a patrimonio netto.

Sono esposte nella voce “Debiti tributari” al netto degli acconti e delle ritenute subite.

Con efficacia dall'esercizio 2007, la società aderisce al Consolidato Fiscale Nazionale ai sensi degli articoli da 117 a 129 del Testo Unico Delle Imposte sui Redditi (T.U.I.R) la cui consolidante è la IMMSI SpA e di cui fanno parte altre società del Gruppo IMMSI. L'adesione vigente sarà operativa fino all'esercizio 2012.

In base alla procedura la consolidante determina un'unica base imponibile per il gruppo di società che aderiscono al Consolidato Fiscale Nazionale, potendo, quindi, compensare redditi imponibili con perdite fiscali in un'unica dichiarazione. Ciascuna società aderente al Consolidato Fiscale Nazionale trasferisce alla società consolidante il reddito fiscale (reddito imponibile o perdita fiscale). Quest'ultima rileva un credito nei confronti della consolidata pari all'IRES da versare. Invece, nei confronti delle società che apportano perdite fiscali, la consolidante iscrive un debito pari all'IRES sulla parte di perdita effettivamente compensata a livello di Gruppo.

#### Uso di stime

La redazione del bilancio e delle relative note in applicazione degli IFRS richiede da parte della direzione l'effettuazione di stime e di assunzioni che hanno effetto sui valori delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data del bilancio. I risultati che si consuntiveranno potrebbero differire da tali stime. Le stime sono utilizzate per valutare le attività immateriali sottoposte ad *impairment test* (v. § Perdite di valore) oltre che per rilevare gli accantonamenti per rischi su crediti, per obsolescenza di magazzino, ammortamenti, svalutazioni di attivo, benefici ai dipendenti, imposte, fondi di ristrutturazione, altri accantonamenti e fondi. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi immediatamente a conto economico.

Si precisa che nell'attuale situazione di crisi economica e finanziaria globale le assunzioni effettuate circa l'andamento futuro sono caratterizzate da una significativa incertezza. Pertanto non si può escludere il concretizzarsi nel prossimo esercizio di risultati diversi da quanto stimato che quindi potrebbero richiedere rettifiche anche significative ad oggi ovviamente non prevedibili né stimabili.

#### Rapporti con società consociate e correlate

I rapporti con entità consociate e correlate sono esposti nella Relazione sulla Gestione, che si intende qui richiamata.

#### Nuovi principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicati dal 1° gennaio 2011

I seguenti principi contabili, emendamenti ed interpretazioni sono stati applicati per la prima volta dalla Società a partire dal 1° gennaio 2011.

- › IFRS 3 - *Aggregazioni aziendali*: l'emendamento chiarisce che le componenti di interessenze di pertinenze di terzi che non danno diritto ai possessori a ricevere una quota proporzionale delle attività nette della controllata devono essere valutate al fair value o secondo quanto richiesto dai principi internazionali applicabili. Inoltre il Board ha approfondito il tema dei piani di pagamento basati su azioni che sono sostituiti nell'ambito di una aggregazione aziendale, aggiungendo una guida specifica per chiarirne il trattamento contabile.
- › IFRS 7 - *Strumenti finanziari: informazioni integrative*: la modifica enfatizza l'interazione tra le informazioni integrative di tipo qualitativo e quelle di tipo quantitativo richieste dal principio circa la natura e la portata dei rischi inerenti gli strumenti finanziari. Questo dovrebbe aiutare gli utilizzatori del bilancio a collegare le informazioni presentate e a costituire una descrizione generale circa la natura e la portata dei rischi inerenti gli strumenti finanziari. Inoltre è stata eliminata la richiesta di informativa circa le attività finanziarie che sono scadute ma che sono state rinegoziate o svalutate e quella relativa al fair value dei collaterali.
- › IAS 1 - *Presentazione del bilancio*: con la modifica è richiesto che la riconciliazione delle variazioni di ogni componente di patrimonio netto sia presentata nelle note o negli schemi di bilancio.
- › IAS 34 - *Bilanci intermedi*: sono stati inseriti chiarimenti circa le informazioni aggiuntive che devono essere presentate nei Bilanci intermedi.
- › IAS 24 - *Informativa di bilancio sulle Parti Correlate* – che semplifica il tipo di informazioni richieste nel caso di transazioni con parti correlate controllate dallo Stato e chiarisce la definizione di parti correlate.

#### Emendamenti ed interpretazioni efficaci dal 1° gennaio 2011 non rilevanti per la Società

I seguenti emendamenti, improvement e interpretazioni, efficaci dal 1° gennaio 2011, disciplinano fattispecie e casistiche non presenti all'interno del Gruppo alla data della presente Relazione finanziaria annuale, ma che potrebbero avere effetti contabili su transazioni o accordi futuri:

- › Emendamento allo IAS 32 – Strumenti finanziari: Presentazione: Classificazione dei diritti emessi;
- › Emendamento all'IFRIC 14 – Versamenti anticipati a fronte di clausole di contribuzione minima;
- › IFRIC 19 – Estinzione di una passività attraverso emissione di strumenti di capitale;
- › Improvement agli IAS/IFRS (2010).

#### Principi contabili emendamenti ed interpretazioni non ancora applicabili e non adottati in via anticipata dalla Società

In data 12 novembre 2009 lo IASB ha pubblicato il principio IFRS 9 - *Strumenti finanziari* lo stesso principio è poi stato emendato in data 28 ottobre 2010. Il principio, applicabile dal 1° gennaio 2015 in modo retrospettivo, rappresenta la prima parte di un processo per fasi che ha lo scopo di sostituire interamente lo IAS 39 e introduce dei nuovi criteri per la classificazione e valutazione delle attività e passività finanziarie e per l'eliminazione (*derecognition*) dal bilancio delle attività finanziarie. In particolare, per le attività finanziarie il nuovo principio utilizza un unico approccio basato sulle modalità di gestione degli strumenti finanziari e sulle caratteristiche dei flussi di cassa contrattuali delle attività finanziarie stesse al fine di determinarne il criterio di valutazione, sostituendo le diverse regole previste dallo IAS 39. Per le passività finanziarie, invece, la principale modifica avvenuta riguarda il trattamento contabile delle variazioni di *fair value* di una passività finanziaria designata come passività finanziaria valutata al *fair value* attraverso il conto economico, nel caso in cui queste siano dovute alla variazione del merito creditizio della passività stessa. Secondo il nuovo principio tali variazioni devono essere rilevate negli Altri utili e perdite complessive e non transiteranno più nel conto economico.

In data 20 dicembre 2010 lo IASB ha emesso un emendamento minore all'IFRS 1 – *Prima adozione degli International Financial Reporting Standard (IFRS)* per eliminare il riferimento alla data del 1° gennaio 2004 in esso contenuta e descritta come data di transizione agli IFRS e per fornire una guida sulla presentazione del bilancio in accordo con gli IFRS dopo un periodo di iperinflazione. Tali emendamenti sono applicabili dal 1° luglio 2011 in modo prospettico.

In data 20 dicembre 2010 lo IASB ha emesso un emendamento minore allo IAS 12 – *Imposte sul reddito* che richiede all'impresa di valutare le imposte differite derivanti da un'attività in funzione del modo in cui il valore contabile di tale attività sarà recuperato (attraverso l'uso continuativo oppure attraverso la vendita). Conseguentemente a tale emendamento il SIC - 21- *Imposte sul reddito - Recuperabilità di un'attività non ammortizzabile rivalutata* non sarà più applicabile. L'emendamento è applicabile in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2012.

In data 12 maggio 2011 lo IASB ha emesso il principio IFRS 10 – *Bilancio Consolidato* che sostituirà il SIC -12 *Consolidamento – Società a destinazione specifica (società veicolo)* e parti dello IAS 27 – *Bilancio consolidato e separato* il quale sarà ridenominato *Bilancio separato* e disciplinerà il trattamento contabile delle partecipazioni nel bilancio separato. Il nuovo principio muove dai principi esistenti, individuando nel concetto di controllo, secondo una nuova definizione dello stesso, il fattore determinante ai fini del consolidamento di una società nel bilancio consolidato della controllante. Esso fornisce, inoltre, una guida per determinare l'esistenza del controllo laddove sia difficile da accertare (controllo di fatto, voti potenziali, società a destinazione specifica, ecc.). Il principio è applicabile in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2013.

In data 12 maggio 2011 lo IASB ha emesso il principio IFRS 11 – *Accordi di compartecipazione* che sostituirà lo IAS 31 – *Partecipazioni in Joint Venture* ed il SIC - 13 – *Imprese a controllo congiunto – Conferimenti in natura da parte dei partecipanti al controllo*. Il nuovo principio fornisce dei criteri per l'individuazione degli accordi di compartecipazione basati sui diritti e sugli obblighi derivanti dagli accordi piuttosto che sulla forma legale degli stessi e stabilisce come unico metodo di contabilizzazione delle partecipazioni

in imprese a controllo congiunto nel bilancio consolidato il metodo del patrimonio netto. Il principio è applicabile in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2013. A seguito dell'emanazione del principio IAS 28 - *Partecipazioni in imprese collegate* è stato emendato per comprendere nel suo ambito di applicazione, dalla data di efficacia del principio, anche le partecipazioni in imprese a controllo congiunto.

In data 12 maggio 2011 lo IASB ha emesso il principio IFRS 12 - *Informazioni aggiuntive su partecipazioni in altre imprese* che è un nuovo e completo principio sulle informazioni aggiuntive da fornire su ogni tipologia di partecipazione, ivi incluse quelle su imprese controllate, gli accordi di compartecipazione, collegate, società a destinazione specifica ed altre società veicolo non consolidate. Il principio è applicabile in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2013.

In data 12 maggio 2011 lo IASB ha emesso il principio IFRS 13 - *Misurazione del fair value* che chiarisce come deve essere determinato il fair value ai fini del bilancio e si applica a tutti i principi IFRS che richiedono o permettono la misurazione del fair value o la presentazione di informazioni basate sul fair value. Il principio è applicabile in modo prospettico dal 1° gennaio 2013.

In data 16 giugno 2011 lo IASB ha emesso un emendamento allo IAS 1 - *Presentazione del bilancio* per richiedere alle imprese di raggruppare tutti i componenti presentati tra gli Altri utili/(perdite) complessivi a seconda che esse possano o meno essere riclassificate successivamente a conto economico. L'emendamento è applicabile dagli esercizi aventi inizio dopo o dal 1° luglio 2012.

In data 16 giugno 2011 lo IASB ha emesso un emendamento allo IAS 19 - *Benefici ai dipendenti* che elimina l'opzione di differire il riconoscimento degli utili e delle perdite attuariali con il metodo del corridoio, richiedendo la presentazione nella situazione patrimoniale e finanziaria del deficit o surplus del fondo nella sua interezza, ed il riconoscimento separato nel conto economico delle componenti di costo legate alla prestazione lavorativa e gli oneri finanziari netti, e l'iscrizione degli utili e perdite attuariali che derivano dalla rimisurazione in ogni esercizio della passività e attività tra gli Altri utili/(perdite) complessivi. Inoltre, il rendimento delle attività incluso tra gli oneri finanziari netti dovrà essere calcolato sulla base del tasso di sconto della passività e non più del rendimento atteso delle stesse. L'emendamento infine, introduce nuove informazioni aggiuntive da fornire nelle note al bilancio. L'emendamento è applicabile in modo retrospettivo dall'esercizio avente inizio dal 1° gennaio 2013.

Alla data della presente Relazione finanziaria annuale gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'adozione degli emendamenti e principi sopra descritti.

In data 7 ottobre 2010 lo IASB ha pubblicato alcuni emendamenti al principio IFRS 7 - *Strumenti finanziari: Informazioni aggiuntive*, applicabile per i periodi contabili che avranno inizio il o dopo il 1° luglio 2011. Gli emendamenti sono stati emessi con l'intento di migliorare la comprensione delle transazioni di trasferimento (derecognition) delle attività finanziarie, inclusa la comprensione dei possibili effetti derivanti da qualsiasi rischio rimasto in capo all'impresa che ha trasferito tali attività. Gli emendamenti inoltre richiedono maggiori informazioni nel caso in cui un ammontare sproporzionato di tali transazioni sia posto in essere in prossimità della fine di un periodo contabile. L'adozione di tale modifica non produrrà alcun effetto dal punto di vista della valutazione delle poste di bilancio.

## Altre informazioni

### Deroghe ai sensi dell'articolo 2423, 4° comma, del Codice Civile

Non si sono verificati casi eccezionali che abbiano richiesto deroghe alle norme di legge relative al Bilancio di Esercizio ai sensi dell'articolo 2423, 4° comma, del Codice Civile.

### Informativa sull'attività di direzione e coordinamento di società

Ai sensi dell'articolo 2497-bis, comma 4, del codice civile si espone di seguito un prospetto riepilogativo dei dati essenziali dell'ultimo bilancio della controllante IMMSI S.p.A, con sede sociale in Mantova (MN), Piazza Vilfredo Pareto 3 - codice fiscale 07918540019, chiuso alla data del 31 dicembre 2010:

<b>Conto economico</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
<i>in migliaia di euro</i>		
Proventi finanziari	32.962	19.775
<i>Di cui parti correlate e infragruppo</i>	<i>16.597</i>	<i>14.825</i>
Oneri finanziari	(14.443)	(4.654)
<i>Di cui parti correlate e infragruppo</i>	<i>(2)</i>	<i>(10)</i>
Risultato partecipazioni		
Proventi operativi	4.758	4.628
<i>Di cui parti correlate e infragruppo</i>	<i>2.033</i>	<i>2.039</i>
Costi per materiali	(45)	(49)
Costi per servizi e godimento beni di terzi	(4.871)	(4.149)
<i>Di cui parti correlate e infragruppo</i>	<i>(527)</i>	<i>(478)</i>
Costo del personale	(1.389)	(1.269)
Ammortamento delle Attività materiali	(167)	(148)
Ammortamento dell'avviamento		
Ammortamento delle Attività immateriali a vita definita	(4)	0
Altri proventi operativi	188	398
<i>Di cui parti correlate e infragruppo</i>	<i>110</i>	<i>146</i>
Altri costi operativi	(288)	(466)
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>16.700</b>	<b>14.066</b>
Imposte	157	463
<b>Risultato dopo le imposte da attività in funzionamento</b>	<b>16.858</b>	<b>14.529</b>
Utile o perdita derivante da attività destinate alla dismissione o alla cessione	0	0
<b>Risultato netto di periodo</b>	<b>16.858</b>	<b>14.529</b>
<b>Conto economico complessivo</b>		
<i>in migliaia di euro</i>		
<b>Risultato netto di periodo</b>	<b>16.858</b>	<b>14.529</b>
<i>Utili (perdite) da valutazione al fair value di attività disponibili per la vendita (AFS)</i>	<i>(7.287)</i>	<i>7.292</i>
Parte efficace degli utili (perdite) sugli strumenti di copertura di flussi finanziari	188	0
<b>Totale utile (perdita) complessiva di periodo</b>	<b>9.759</b>	<b>21.821</b>



<b>Stato patrimoniale</b>	<b>Al 31 dicembre 2010</b>	<b>Al 31 dicembre 2009</b>
in migliaia di euro		
<b>Attività non concorrenti</b>		
Attività immateriali	9	-
Attività materiali	548	607
<i>Di cui parti correlate e infragruppo</i>	71	108
Investimenti immobiliari	73.263	72.638
Partecipazioni	353.975	376.985
Altre attività finanziarie	115.241	92.000
<i>Di cui parti correlate e infragruppo</i>	35.241	12.000
Crediti verso l'Erario	2.922	3.632
Imposte anticipate	-	-
Crediti commerciali ed altri crediti	3.645	2.780
<i>Di cui parti correlate e infragruppo</i>	3.450	2.775
<b>Totale attività non correnti</b>	<b>549.603</b>	<b>548.641</b>
<b>Attività destinate alla dismissione</b>	-	-
<b>Attività correnti</b>		
Crediti commerciali ed altri crediti	8.436	6.132
<i>Di cui parti correlate e infragruppo</i>	7.986	5.510
Crediti verso l'Erario	813	222
Altre attività finanziarie	63.103	64.278
<i>Di cui parti correlate e infragruppo</i>	48.715	42.500
Disponibilità e mezzi equivalenti	32.573	1.463
<b>Totale attività correnti</b>	<b>104.925</b>	<b>72.095</b>
<b>Totale attività</b>	<b>654.528</b>	<b>620.736</b>
<b>Patrimonio netto</b>		
Capitale sociale	177.076	177.076
Riserve e risultato a nuovo	260.293	263.080
Risultato di periodo	16.858	14.529
<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>454.227</b>	<b>454.684</b>
<b>Passività non correnti</b>		
Passività finanziarie	68.550	11.000
Debiti commerciali ed altri debiti	-	-
Fondi per trattamento di quiescenza e obblighi simili	273	227
Altri fondi a lungo termine	-	-
Imposte differite	20.102	20.509
<b>Totale passività non correnti</b>	<b>88.925</b>	<b>31.736</b>
<b>Passività legate ad attività destinate alla dismissione</b>	-	-
<b>Passività correnti</b>		
Passività finanziarie	101.846	125.171
<i>Di cui parti correlate e infragruppo</i>	-	180
Debiti commerciali	1.820	1.584
<i>Di cui parti correlate e infragruppo</i>	233	402
Imposte correnti	296	376
Altri debiti	7.413	7.186
<i>Di cui parti correlate e infragruppo</i>	6.733	6.340
Quota corrente altri fondi a lungo termine	-	-
<b>Totale passività correnti</b>	<b>111.376</b>	<b>134.316</b>
<b>Totale passività e patrimonio netto</b>	<b>654.528</b>	<b>620.736</b>

## B) Informazioni sul Conto Economico

### 3. Ricavi netti

€/000 948.065

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.

#### Ricavi per area di business

La ripartizione dei ricavi per area di business è riportata nella seguente tabella:

	2011		2010		Variazioni	
	importo	%	importo	%	Importo	%
In migliaia di euro						
2 Ruote	852.219	89,89	868.904	88,95	(16.685)	(1,92)
Veicoli Commerciali	95.846	10,11	107.915	11,05	(12.069)	(11,18)
<b>Totale</b>	<b>948.065</b>	<b>100,00</b>	<b>976.819</b>	<b>100,00</b>	<b>(28.754)</b>	<b>(2,94)</b>

#### Ricavi per area geografica

La ripartizione dei ricavi per area geografica è riportata nella seguente tabella:

	2011		2010		Variazioni	
	importo	%	Importo	%	Importo	%
In migliaia di euro						
EMEA e Americas	905.698	95,53	949.925	97,25	(44.227)	(4,66)
Asia SEA	41.918	4,42	26.894	2,75	15.024	55,86
India	449	0,05		0,00	449	100,00
<b>Totale</b>	<b>948.065</b>	<b>100,00</b>	<b>976.819</b>	<b>100,00</b>	<b>(28.754)</b>	<b>(2,94)</b>

Nel 2011 i ricavi netti di vendita hanno mostrato una riduzione di €/000 28.754 attribuibile alla contrazione della domanda generale di veicoli 2 ruote e di veicoli commerciali registrata sul mercato italiano e europeo a causa della crisi economica che ha colpito tutto il mondo occidentale.

#### 4. Costi per materiali

€/000 541.788

Ammontano complessivamente a €/000 541.788, rispetto a €/000 565.956 al 31 dicembre 2010. La diminuzione dei costi per materiali rispetto all'anno precedente (4,3%) è sostanzialmente correlata al decremento dei volumi di produzione e di vendita. L'incidenza percentuale sui ricavi netti dei costi per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci risulta del 57,7%, rispetto al 56,2% del 2010.

Nella tabella seguente viene dettagliato il contenuto della voce di bilancio:

	2011	2010	Variazione
<i>In migliaia di euro</i>			
Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	546.620	548.675	(2.055)
Acquisto veicoli usati e per esperienze	61	36	25
Variazione delle rimanenze di materie prime, sussidiarie di consumo e merci	(1.719)	14.785	(16.504)
Variazione di lavorazioni in corso, semilavorati e prodotti finiti	(3.174)	2.460	(5.634)
<b>Totale costi per acquisti</b>	<b>541.788</b>	<b>565.956</b>	<b>(24.168)</b>

La variazione delle rimanenze di materie prime, sussidiarie di consumo e merci, complessivamente positiva per €/000 1.719, è derivata come segue:

##### Merci

Variazione negativa di €/000 957.

L'accantonamento al fondo obsolescenza merci, al netto dell'utilizzo di €/000 1.151, è stato di €/000 823.

##### Materie Prime

Variazione positiva di €/000 2.645.

L'utilizzo del fondo obsolescenza materie prime, al netto dell'accantonamento di €/000 600, è stato di €/000 407.

##### Materiali di Consumo

Variazione positiva di €/000 31.

La variazione dei prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti complessivamente positiva per €/000 3.174 è stata determinata come segue:

- > prodotti finiti: variazione positiva per €/000 4.113;
- > semilavorati: variazione negativa per €/000 857;
- > prodotti in corso di lavorazione: variazione negativa per €/000 82.

Al netto dell'accantonamento di €/000 1.790, il fondo obsolescenza prodotti finiti è stato utilizzato nell'esercizio per €/000 282.

5. Costi per servizi e godimento di beni di terzi

€/000 244.528

Ammontano complessivamente a €/000 244.528 rispetto a €/000 247.834 al 31 dicembre 2010.  
La voce in oggetto risulta così dettagliata:

	2011	2010	Variazione
<i>In migliaia di euro</i>			
Spese del o per il personale	9.862	9.913	(51)
Spese esterne di manutenzione e pulizia	4.542	4.602	(60)
Spese per energia, telefoni, telex	11.559	11.418	141
Provvigioni passive	20.980	22.548	(1.568)
Pubblicità e promozione	15.793	17.274	(1.481)
Consulenze e prest. tecniche, legali e fiscali	11.670	11.462	208
Spese di funzionamento organi sociali	2.146	2.124	22
Assicurazioni	3.192	2.950	242
Lavorazioni di terzi	20.748	18.667	2.081
Spese di trasporto veicoli e ricambi	49.585	55.752	(6.167)
Spese commerciali diverse	14.907	14.427	480
Garanzia prodotti	9.160	14.033	(4.873)
Spese per incidenti di qualità	10.478		10.478
Spese bancarie e commissioni di factoring	5.306	4.890	416
Prestazioni varie rese nell'esercizio d'impresa	37.226	43.200	(5.974)
Altri servizi	3.943	4.281	(338)
Costi per godimento beni di terzi	13.431	10.293	3.138
<b>Totale costi per servizi</b>	<b>244.528</b>	<b>247.834</b>	<b>(3.306)</b>

La diminuzione di €/000 3.306 è attribuibile sostanzialmente al decremento dei costi relativi alle spese di trasporto, alle spese di pubblicità e promozione, alle provvigioni e commissioni passive, ai costi di garanzia e alle spese per prestazioni varie rese nell'esercizio d'impresa, parzialmente bilanciati da incrementi sulle spese per prestazioni in conto lavoro e sui costi per godimento beni di terzi. Le spese per incidenti di qualità sono state parzialmente bilanciate dai risarcimenti iscritti alla voce "Altri proventi operativi" per €/000 5.424.

I costi per godimento di beni di terzi si riferiscono per €/000 5.953 a canoni per la locazione di immobili, per €/000 5.486 a canoni per noleggio di autovetture, software e fotocopiatrici e per €/000 1.993 a canoni corrisposti per l'esercizio provvisorio di un'attività industriale già condotta da un fornitore dichiarato in procedura concorsuale.

Le lavorazioni di terzi, pari a €/000 20.478, si riferiscono a lavorazioni effettuate su componenti di produzione, da nostri fornitori in conto lavoro.

Le spese di trasporto ammontano complessivamente a €/000 49.585 e sono riferibili per €/000 37.889 alla vendita di prodotti, per €/000 9.383 a spese di trasporto su acquisti, per €/000 1.308 a spese di trasporto per servizi di navettaggio e spostamenti vari, per €/000 1.005 a spese postali e corrieri espresso.

La voce "Altri servizi" include servizi per relazioni esterne di €/000 2.005, servizi tecnici per esperienze di €/000 1.246 nonché costi per personale dipendente distaccato da altre imprese e spese per costi di lavoro interinale per complessivi €/000 388.

Le spese per il funzionamento degli organi sociali sono relative all'attività del Consiglio di Amministrazione e dei Consiglieri ai quali sono stati attribuite particolari cariche nonché del Collegio Sindacale, dell'Organismo di Vigilanza e del Comitato di Controllo Interno. Esse comprendono compensi e rimborsi spese rispettivamente per €/000 1.750, €/000 294, €/000 62 e €/000 40.

Le prestazioni rese nell'esercizio d'impresa comprendono servizi in outsourcing per €/000 8.956, servizi di gestione magazzini per €/000 539, prestazioni di spostamenti e ripristini per €/000 493, servizi di smaltimento rifiuti e trattamento acque per €/000 1.484, servizi resi dalle società del gruppo per service amministrativo e di back office per €/000 19.097 e i servizi direzionali resi dalla controllante IMMSI S.p.A. per €/000 1.009.





6. Costi del personale

€/000 196.010

La composizione dei costi sostenuti per il personale risulta la seguente:

	2011	2010	Variazione
<i>In migliaia di euro</i>			
Salari e stipendi	131.159	134.571	(3.412)
Oneri sociali	42.749	41.480	1.269
Trattamento di fine rapporto	7.910	9.308	(1.398)
Altri costi	14.192	6.228	7.964
<b>Totale</b>	<b>196.010</b>	<b>191.587</b>	<b>4.423</b>

L'incremento del 2,3% del costo del lavoro è sostanzialmente attribuibile ai costi sostenuti per le dimissioni incentivate avvenute nell'esercizio.

Si precisa che nell'ambito del costo del personale sono stati registrati €/000 771 relativi agli oneri per stock option così come richiesto dai principi contabili internazionali.

L'organico al 31 dicembre 2011 è di 3.810 unità.

Di seguito viene fornita un'analisi della sua composizione media e puntuale:

Consistenza media

Qualifica	2011	2010	Variazione
Dirigenti	77	92	(15)
Quadri	214	221	(7)
Impiegati	1.016	1.063	(47)
Intermedi e operai	2.722	2.842	(120)
<b>Totale</b>	<b>4.029</b>	<b>4.218</b>	<b>(189)</b>

Consistenza puntuale al

Qualifica	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010	Variazione
Dirigenti	82	90	(8)
Quadri	226	233	(7)
Impiegati	1.023	1.059	(36)
Intermedi e operai	2.479	2.677	(198)
<b>Totale</b>	<b>3.810</b>	<b>4.059</b>	<b>(249)</b>

La movimentazione dell'organico tra i due esercizi a confronto è la seguente:

Qualifica	Al 31.12.10	Entrate	Uscite	Passaggi	Al 31.12.11
Dirigenti	90	2	(10)		82
Quadri	233	9	(23)	7	226
Impiegati	1.059	64	(99)	(1)	1.023
Operai	2.677	602	(794)	(6)	2.479
<b>Totale (*)</b>	<b>4.059</b>	<b>677</b>	<b>(926)</b>	<b>0</b>	<b>3.810</b>
(*) di cui contratti a termine	14	622	(532)	(7)	97

7. Ammortamenti e costi da impairment

€/000 79.508

Di seguito si riporta il riepilogo degli ammortamenti dell'esercizio, suddivisi per le diverse categorie:

<b>Immobili, impianti e macchinari</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>Variazione</b>
In migliaia di euro			
Fabbricati	3.332	3.276	56
Impianti e macchinario	7.557	8.211	(654)
Attrezzature industriali e commerciali	14.992	16.129	(1.137)
Altri beni	689	821	(132)
<b>Totale ammortamenti immobilizzazioni materiali</b>	<b>26.570</b>	<b>28.437</b>	<b>(1.867)</b>

<b>Immobilizzazioni immateriali</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>Variazione</b>
In migliaia di euro			
Costi di sviluppo	22.679	25.312	(2.633)
Diritti di brevetto ind.le e diritti di utilizz. delle opere d'ingegno	20.540	13.143	7.397
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	9.719	9.719	0
<b>Totale ammortamenti immobilizzazioni immateriali</b>	<b>52.938</b>	<b>48.174</b>	<b>4.764</b>

Come meglio specificato nel paragrafo relativo alle immobilizzazioni immateriali dal 1° gennaio 2005 l'avviamento non è più ammortizzato ma viene sottoposto annualmente ad *impairment test*.

L'*impairment test* effettuato al 31 dicembre 2011 ha confermato la piena recuperabilità dei valori espressi in bilancio.

Gli ammortamenti della voce "Concessioni, licenze, marchi e diritti simili" si riferiscono all'ammortamento del Marchio Aprilia per €/000 5.467, del marchio Guzzi per €/000 3.047, del marchio Derbi per €/000 1.200 e di altri marchi rivenienti dalla incorporata Aprilia SpA per €/000 5.

Nella voce "Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno" sono compresi ammortamenti relativi al software pari a €/000 5.757.

8. Altri proventi operativi

€/000 131.244

Tale voce è così composta:

	2011	2010	Variazione
<i>In migliaia di euro</i>			
Contributi in conto esercizio	3.492	4.164	(672)
Incrementi per immobilizzazioni di lavori interni	28.445	28.380	65
Ricavi e proventi diversi:			
- Spese recuperate in fattura	26.130	27.196	(1.066)
- Canoni attivi	268	264	4
- Sopravvenienze attive da valutazione	4.033	294	3.739
- Plusvalenze su alienazione cespiti	121	2.002	(1.881)
- Plusvalenze su titoli disponibili per la vendita	5.371		5.371
- Recupero costi di trasporto	107	18	89
- Recupero costi commerciali	1.334	1.216	118
- Recupero costi di immatricolazione	28	43	(15)
- Recupero costi di pubblicità	32	351	(319)
- Recupero imposta di bollo	1.353	1.731	(378)
- Recupero costo del lavoro	4.850	3.248	1.602
- Recupero dazio su prodotti esportati	72	112	(40)
- Recupero costi da fornitori	1.980	840	1.140
- Recupero costi di garanzia	26	13	13
- Recupero tasse da clienti	769	820	(51)
- Recupero costi formazione professionale		204	(204)
- Recupero costi diversi	4.175	18.614	(14.439)
- Prestazioni di servizi a società del gruppo	18.700	11.066	7.634
- Diritti di licenza e know-how	16.247	14.936	1.311
- Provvigioni attive	2.219	1.940	279
- Vendita materiali vari		529	(529)
- Indennizzi danni da terzi	921	3.006	(2.085)
- Indennizzi danni da terzi per incidenti di qualità	5.424		5.424
- Sponsorizzazioni	1.020	1.456	(436)
- Azzeramento partite debitorie	183	45	138
- Altri proventi	3.944	3.666	278
<b>Totale altri proventi operativi</b>	<b>131.244</b>	<b>126.154</b>	<b>5.090</b>

L'incremento ammonta complessivamente a €/000 5.090

I contributi in conto esercizio si riferiscono:

- › Per €/000 1.521 benefici stabiliti dalla Legge 296/2006 (Finanziaria 2007), successivamente modificata dalla Legge 244/2007 (Finanziaria 2008), la quale ha istituito un'agevolazione per le imprese che effettuano programmi di Ricerca e Sviluppo precompetitivo, a partire dal 1° gennaio 2007 ed entro il 31 dicembre 2009, consistente in un credito d'imposta utilizzabile in compensazione degli esborsi fiscali. Le spese soggette all'agevolazione sono state sostenute negli anni 2007/2008/2009. I predetti contributi si riferiscono a quelli imputati al conto economico in correlazione agli ammortamenti delle spese capitalizzate.
- › Per €/000 1.685 ad altri contributi statali e comunitari riguardanti progetti di ricerca.
- › Per €/000 178 a contributi sulla formazione professionale erogati dall'associazione di categoria.
- › Per €/000 108 alla quota di competenza dell'esercizio di corrispettivi ricevuti da un cliente per lo sviluppo di un prodotto.

Nel periodo di riferimento sono stati capitalizzati costi interni su progetti di sviluppo prodotto per €/000 28.373 e costi interni relativi alla costruzione di immobilizzazioni materiali per €/000 72.

Le spese recuperate in fattura si riferiscono alle spese di approntamento, pubblicità, assicurazione, trasporto e imballo addebitate ai clienti direttamente nelle fatture di vendita dei prodotti.

La voce "Recupero costi diversi" comprende addebiti alle controllate Piaggio Vietnam e Piaggio Vehicles rispettivamente per €/000 478 e €/000 310 nonché alla collegata Zongshen Piaggio Foshan per €/000 282 in

merito alla fornitura di componenti, attrezzature e materiali vari ceduti per la costruzione e produzione di veicoli. La voce comprende altresì addebiti a clienti terzi per €/000 1.073 per recupero costi amministrativi su fatture di vendita.

I diritti di licenza di €/000 16.247 sono stati conseguiti principalmente verso le controllate Piaggio Vehicles (€/000 8.418) e Piaggio Vietnam (€/000 5.628), verso la collegata Zongshen Piaggio Foshan (€/000 98) nonché verso alcune società terze: JINCHENG GROUP (€/000 377), THE BEANSTALK (€/000 870), FORME srl (€/000 774).

I proventi per recupero costo del lavoro sono costituiti, per la gran parte, dagli addebiti effettuati a società del Gruppo per impiego di personale.

I recuperi da fornitori sono rappresentati da addebiti per ripristino di materiali e controlli finali e da addebiti per mancato afflusso di materiali alle linee di montaggio.

Il recupero dell'imposta di bollo è sostanzialmente relativo all'addebito ai concessionari dell'imposta di bollo sui certificati di conformità dei veicoli, dovuta a partire dal 1° gennaio 2005.

Gli altri proventi si riferiscono principalmente a sopravvenienze attive conseguite nell'esercizio.

### 9. Altri costi operativi

€/000 19.169

Tale voce è così composta:

	2011	2010	Variazione
<i>In migliaia di euro</i>			
Accantonamento per rischi futuri			0
Accantonamento per contenziosi		500	(500)
<b>Totale accantonamenti per rischi</b>		<b>500</b>	<b>(500)</b>
Accantonamento garanzia prodotti	9.849	11.586	(1.737)
<b>Totale altri accantonamenti</b>	<b>9.849</b>	<b>11.586</b>	<b>(1.737)</b>
Imposta di bollo	1.567	1.899	(332)
Imposte e tasse non sul reddito	1.078	1.275	(197)
Imposta comunale sugli immobili (ICI)	707	710	(3)
Contributi associativi vari	879	784	95
Oneri di utilità sociale	351	281	70
Minusvalenze da alienazione cespiti	12	11	1
Spese diverse	2.721	3.598	(877)
Perdite su crediti	1.543	786	757
<b>Totale oneri diversi di gestione</b>	<b>8.858</b>	<b>9.344</b>	<b>(486)</b>
Svalutazione costi di sviluppo		36	(36)
Svalutazioni crediti dell'attivo circolante	462	1.253	(791)
<b>Totale svalutazioni</b>	<b>462</b>	<b>1.289</b>	<b>(827)</b>
<b>Totale altri costi operativi</b>	<b>19.169</b>	<b>22.719</b>	<b>(3.550)</b>

Complessivamente gli altri costi operativi evidenziano un decremento di €/000 3.550.

Tale variazione è dovuta ai minori accantonamenti per rischi e spese, alle minori svalutazioni e ai minori oneri diversi di gestione.

L'imposta di bollo di €/000 1.567 si riferisce sostanzialmente all'imposta dovuta sui certificati di conformità dei veicoli. Tale onere è addebitato ai Concessionari e il recupero esposto alla voce "Altri proventi operativi".

Le spese diverse comprendono sopravvenienze passive per €/000 1.358.

10. Risultato partecipazioni

€/000 72.490

Tale voce è così composta:

	2011	2010	Variazione
<i>In migliaia di euro</i>			
Dividendi da società controllate	75.594	49.934	25.660
Ripristini di valore su partecipazioni in società controllate	784		784
Ripristini di valore su partecipazioni in società collegate	1.532	5.286	(3.754)
Dividendi da partecipazioni di minoranza	193	11	182
Svalutazione partecipazioni in imprese controllate	(5.613)	(1.048)	(4.565)
<b>Totale</b>	<b>72.490</b>	<b>54.183</b>	<b>18.307</b>

I dividendi sono stati distribuiti dalla controllata Piaggio Vehicles Ltd per €/000 40.673, dalla Piaggio Vespa B.V. per €/000 10.700, dalla Piaggio Vietnam per €/000 24.181 e dalla Piaggio Finance per €/000 40 (società cessata nell'esercizio).

Il ripristino di valore su partecipazioni di €/000 1.532 riguarda la collegata Zongshen Piaggio Foshan mentre il ripristino di valore di €/000 784 si riferisce alla controllata Piaggio China. Quest'ultimo importo comprende l'annullamento del fondo svalutazione partecipazione iscritto in esercizi precedenti di €/000 195. Il valore delle citate partecipazioni iscritte all'attivo è ora di €/000 589 per la controllata Piaggio China e di €/000 1.532 per la collegata Zongshen Piaggio Foshan.

La svalutazione partecipazioni in imprese controllate riflette il minor valore di €/000 5.600 determinato sulla partecipazione in Nacional Motor e le perdita di €/000 13 conseguita dalla società Moto Laverda la cui liquidazione è terminata nell'esercizio.

11. Proventi (Oneri) finanziari netti

€/000 (26.472)

Di seguito si riporta il dettaglio di proventi e oneri finanziari:

	2011	2010	Variazione
<i>In migliaia di euro</i>			
Proventi finanziari:			
- Da controllate	578	772	(194)
Proventi finanziari da terzi:			
- Interessi da titoli	748	579	169
- Interessi verso clienti	98	118	(20)
- Interessi bancari e postali	1.041	1.045	(4)
- Interessi attivi su crediti finanziari		2	(2)
- Prov. fin. da attualizzazione di crediti			0
- Altri	54	7	47
Totale proventi finanziari da terzi	1.941	1.751	190
<b>Totale proventi finanziari</b>	<b>2.519</b>	<b>2.523</b>	<b>(4)</b>

L'importo di €/000 578 iscritto alla voce proventi finanziari da controllate si riferisce:

- › per complessivi €/000 542 a interessi conseguiti nell'attività finanziaria verso le controllate Nacional Motor (€/000 192), AWS (€/000 261), Piaggio Group Americas (€/000 42), Piaggio Espana (€/000 7) e Aprilia Racing (€/000 40);
- › per €/000 36 dall'attività di cash pooling effettuata da Piaggio verso Nacional Motor.



	2011	2010	Variazione
<i>In migliaia di euro</i>			
Oneri finanziari:			
- Verso imprese controllate	47	40	7
- Verso imprese controllanti		-	0
<b>Totale oneri finanziari verso il Gruppo</b>	<b>47</b>	<b>40</b>	<b>7</b>
Oneri finanziari verso terzi:			
- Interessi su Prestito Obbligazionario	13.246	11.846	1.400
- Interessi su conti bancari	662	7	655
- Interessi su finanziamenti bancari	7.692	8.285	(593)
- Interessi su c/anticipi import-export	11	159	(148)
- Interessi verso altri finanziatori	936	1.185	(249)
- Interessi su operazioni factor sottosconto	1.910	1.374	536
- Sconti cassa alla clientela	804	944	(140)
- Minusvalenze su cessione titoli iscritti nel circolante	998		998
- Oneri su derivati	138		138
- Commissioni bancarie su finanziamenti	408	436	(28)
- Interessi su contratti di leasing	205	207	(2)
- Oneri fin. da attualizzazione TFR	2.225	2.587	(362)
- Altri	20	5.832	(5.812)
<b>Totale oneri finanziari vs terzi</b>	<b>29.255</b>	<b>32.862</b>	<b>(3.607)</b>
<b>Totale oneri finanziari</b>	<b>29.302</b>	<b>32.902</b>	<b>(3.600)</b>

La sottovoce “verso controllate” di €/000 47 è relativa a interessi passivi su finanziamenti verso la Piaggio Vespa B.V. (€/000 45) e verso P&D (€/000 2).

Gli interessi su obbligazioni si riferiscono agli oneri finanziari di competenza dell'esercizio inerenti il Prestito Obbligazionario emesso dalla Società in data 4 dicembre 2009 con scadenza 1 dicembre 2016 e a quello emesso in data 25 luglio 2011 con scadenza 31 luglio 2021.

Gli interessi passivi verso altri finanziatori si riferiscono principalmente agli interessi verso le società di factoring e le banche per cessione di crediti commerciali. La voce comprende anche interessi verso l'amministrazione finanziaria (€/000 60) correlati all'adesione di atti di accertamento.

	2011	2010	Variazione
<i>In migliaia di euro</i>			
- Utili su cambi	6.356	20.652	(14.296)
- Perdite su cambi	(6.586)	(21.920)	15.334
<b>Totale utili (perdite) su cambi da realizzo</b>	<b>(230)</b>	<b>(1.268)</b>	<b>1.038</b>
- Utili su cambi	1.455	6.720	(5.265)
- Perdite su cambi	(914)	(6.269)	5.355
<b>Totale utili (perdite) su cambi da valutazione</b>	<b>541</b>	<b>451</b>	<b>90</b>
<b>Utili/(perdite) nette da differenze cambio</b>	<b>311</b>	<b>(817)</b>	<b>1.128</b>

## 12. Imposte

€/000 (2.705)

Di seguito si riporta il dettaglio della voce Imposte sul Reddito:

	2011	2010	Variazione
<i>In migliaia di euro</i>			
Imposte correnti	13.199	17.402	(4.203)
Imposte differite	769	507	262
Imposte anticipate	(16.673)	(15.505)	(1.168)
<b>Totale imposte</b>	<b>(2.705)</b>	<b>2.404</b>	<b>(5.109)</b>

Le imposte correnti sono costituite da:

- › Per €/000 3.155 da imposte su redditi esteri, in prevalenza derivanti da royalties provenienti dalla controllata indiana Piaggio Vehicles Ltd. e dalla controllata Piaggio Vietnam, le cui imposte sono risultate rispettivamente di €/000 2.263 e di €/000 795 nonché dai redditi prodotti dalla branch spagnola le cui imposte sono risultate di €/000 36.
- › Per €/000 3.953 dall'IRAP dovuta sul reddito dell'esercizio.
- › Per €/000 1.991, in riduzione, dal rilascio di quote di fondi imposte differite stanziati in precedenti esercizi.
- › Per €/000 7.030 dal riversamento di imposte anticipate (IRES-IRAP) stanziati in esercizi precedenti riconducibili a variazioni temporanee che si sono annullate nell'esercizio.
- › Per €/000 122 da oneri derivanti dal consolidato fiscale.
- › Per €/000 930 da imposte riferite a esercizi precedenti.

Le imposte differite e anticipate sono state iscritte rispettivamente per €/000 769 e per €/000 16.673.

Nel 2011 la voce imposte ha generato proventi per €/000 2.705. Nell'esercizio 2010 le imposte avevano rappresentato un costo per €/000 2.404.

La riconciliazione rispetto all'aliquota teorica è riportata nella tabella seguente:

	2011
<i>In migliaia di euro</i>	
<b>Imposte erariali sul reddito</b>	
Risultato ante imposte	44.323
Aliquota teorica	27,50%
Imposta teorica	12.189
Effetto fiscale derivante dalle variazioni permanenti	(19.092)
Effetto fiscale derivante dalle variazioni temporanee	(1.506)
Reverse IRES differita stanziata in esercizi precedenti su var. temporanee	(1.780)
Reverse IRES anticipata stanziata in esercizi precedenti su var. temporanee	6.255
Effetto fiscale derivante dalle imposte su redditi prodotti all'estero	3.155
Imposte riferite a esercizi precedenti	930
Oneri (proventi) da Consolidato Fiscale	122
Effetto fiscale derivante dall'IRES differita stanziata su var. temporanee	742
Effetto fiscale derivante dall'IRES anticipata stanziata su var. temporanee	(6.301)
Effetto fiscale derivante dall'IRES ant. stanziata sulla perdita fiscale 2010	(1.157)
<b>Imposta regionale sulle attività produttive</b>	
IRAP sul valore della produzione netta dell'esercizio	3.953
Reverse IRAP differita stanziata in esercizi precedenti su var. temporanee	(211)
Reverse IRAP anticipata stanziata in esercizi precedenti su var. temporanee	775
Effetto fiscale derivante dall'IRAP differita stanziata su var. temporanee	27
Effetto fiscale derivante dall'IRAP anticipata stanziata su var. temporanee	(806)
<b>Imposte sul reddito iscritte in bilancio</b>	<b>(2.705)</b>

Le imposte teoriche sono state determinate applicando al risultato ante imposte l'aliquota dell'IRES vigente in Italia (27,5%). L'impatto derivante dall'aliquota IRAP è stato determinato separatamente in quanto tale imposta non viene calcolata sulla base del risultato ante imposte.

Relativamente all'esercizio 2011, nell'ambito del Consolidato Fiscale Nazionale nel quale IMMSI funge da Consolidante, la Piaggio & C. SpA ha trasferito alla Consolidante un imponibile fiscale IRES negativo (perdita fiscale) previsto in €/000 30.580.

*13. Utile/(Perdita) derivanti dalle attività destinate alla dismissione o alla cessazione* €/000 0

Alla data di chiusura del bilancio non si registrano utili o perdite da attività destinate alla dismissione o alla cessazione.



## C) Informazioni sullo stato Patrimoniale - Attività

### 14. Attività immateriali

€/000 538.873

La seguente tabella illustra la composizione delle immobilizzazioni immateriali al 31 dicembre 2011 ed al 31 dicembre 2010, nonché le movimentazioni avvenute nel corso dell'esercizio.

	Costi di sviluppo	Diritti di brevetto	Marchi, concessioni licenze	Avviamento	Altre	Totale
<i>In migliaia di euro</i>						
Costo storico	123.360	166.014	227.105	463.926	-	980.405
Fondo svalutazioni	(36)	-	-	-	-	(36)
Fondo ammortamento	(73.937)	(132.774)	(133.611)	(95.375)	-	(435.697)
<b>Consistenza al 31.12.2010</b>	<b>49.387</b>	<b>33.240</b>	<b>93.494</b>	<b>368.551</b>	<b>0</b>	<b>544.672</b>
Investimenti	25.765	22.516	-	-	-	48.281
Ammortamenti	(22.679)	(20.540)	(9.719)	-	-	(52.938)
Dismissioni	(1.028)	(90)	-	-	-	(1.118)
Svalutazioni	-	-	-	-	-	-
Differenze cambio	-	-	-	-	-	-
Altri movimenti	(4.939)	4.915	-	-	-	(24)
<b>Totale variazioni</b>	<b>(2.881)</b>	<b>6.801</b>	<b>(9.719)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(5.799)</b>
Costo storico	98.916	193.659	227.105	463.926	-	982.849
Fondo svalutazioni	-	-	-	-	-	-
Fondo ammortamento	(52.410)	(153.618)	(143.330)	(95.375)	-	(443.976)
<b>Consistenza al 31.12.2011</b>	<b>46.506</b>	<b>40.041</b>	<b>83.775</b>	<b>368.551</b>	<b>0</b>	<b>538.873</b>

Decrementano complessivamente di €/000 5.799 a seguito degli ammortamenti di competenza del periodo al netto degli investimenti e delle dismissioni dell'esercizio.

Gli incrementi sono relativi principalmente alla capitalizzazione di costi di sviluppo per nuovi prodotti e nuove motorizzazioni, nonché all'acquisizione di software.

#### Costi di sviluppo

€/000 46.506

La voce *Costi di sviluppo* comprende i costi finalizzati a prodotti e motorizzazioni riferibili a progetti per i quali si prevedono, per il periodo di vita utile del bene, ricavi tali da consentire il recupero dei costi sostenuti. Sono inoltre comprese immobilizzazioni in corso per €/000 19.009 che rappresentano costi per i quali ricorrono le condizioni per la capitalizzazione ma relativi a prodotti che entreranno in produzione in esercizi successivi.

Nel corso del 2011 la Società ha provveduto, sulla base di una analisi complessiva dei costi di sviluppo capitalizzati, mirata a verificare la corretta qualificazione, a riclassificare da questa voce a "Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere d'ingegno" i costi sostenuti negli anni passati non ancora completamente ammortizzati per i progetti elencati nella seguente tabella:

Moto Tuono	Porter Benzina	New motore 350	New Vespa LX India
Motore 1200 2C	Porter Diesel 1200	New Fly	New Veicolo John Deere
Motore 1000 4C 4V	NEW APE "NT3"	New Liberty Elettrico	New Veicolo RS DERBI
Motore 125 RS	MP3 New version	Motore MP3 ibrido	
Motori 3V LEM	New Beverly	New motori 125/300 ie	

Questi prodotti e lo sviluppo ad essi correlato, hanno reso necessario adottare soluzioni tecniche altamente innovative, sviluppare nuovi metodi e normative di calcolo, definire tecniche di progettazione e di prova ad hoc, acquisire strumenti ed attrezzature di prova e di misura tecnologicamente avanzati e hanno consentito a Piaggio di diversificare le proprie conoscenze tecniche ed il livello qualitativo e funzionale di alcuni dei suoi veicoli rispetto alla concorrenza. In questa ottica il bilancio 2011 riflette meglio il totale dei costi sostenuti nell'ambito del processo di sviluppo dei prodotti, che pur rispettando i criteri di capitalizzazione indicati nello IAS 38, non hanno determinato per la Società l'ottenimento di brevetti specifici o l'acquisizione di particolari conoscenze tecniche non ancora disponibili a terzi.

Relativamente alle spese di sviluppo, i nuovi progetti capitalizzati nel corso del 2011 si riferiscono principalmente ai nuovi motori per moto Aprilia e Moto Guzzi, ai nuovi motori a bassa emissione 3V per i nuovi scooter, alle nuove moto Tuono 1000, Dorsoenduro, New California, V7 Racer, ai nuovi scooter New Beverly, XGT, Vespa e relative motorizzazioni, MP3 Ibrido con relative motorizzazioni nonché ai veicoli a 3 e 4 ruote come Porter Benzina e Diesel e New Ape NT3.

I costi di sviluppo iscritti nella voce sono ammortizzati a quote costanti, in 3 esercizi, in considerazione della loro utilità residua.

Nel corso dell'esercizio 2011 sono stati spesi direttamente a conto economico costi di sviluppo per circa 27,4 milioni di euro.

Ai sensi dell'art. 2426 c.c., punto n° 5, si ricorda che il patrimonio netto risulta indisponibile per il valore dei costi di ricerca e sviluppo ancora da ammortizzare pari a €/000 46.506.

**Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere di ingegno** €/000 40.041

La voce in oggetto è composta da brevetti per €/000 79, Know how per €/000 29.446 e da software per €/000 10.516.

Per quanto riguarda il software l'incremento dell'esercizio è stato di €/000 7.813 ed è sostanzialmente riconducibile all'acquisto di licenze varie, all'upgrade e all'inserimento del nuovo sistema PLM area RD, (Product Lifecycle Management), nonché all'implementazione di progetti relativi all'area commerciale, di produzione, del personale e amministrativa.

Gli investimenti in Know how sono risultati di €/000 14.703.

I costi di diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno sono ammortizzati in tre anni ad eccezione delle spese per acquisto di Licenze SAP che si ammortizzano in 5 anni.

**Marchi, concessioni e Licenze** €/000 83.775

La voce *Marchi, concessioni e licenze*, pari a €/000 83.775, è così dettagliata:

	Al 31 dicembre 2011	Al 31 dicembre 2010	Variazione
<i>In migliaia di euro</i>			
Marchio Derbi	15.600	16.800	(1.200)
Marchio Guzzi	24.375	27.422	(3.047)
Marchio Aprilia	43.735	49.202	(5.467)
Marchio Laverda	-	-	-
Licenza Suzuki	-	-	-
Marchi minori	65	70	(5)
<b>Totale Marchi</b>	<b>83.775</b>	<b>93.494</b>	<b>(9.719)</b>

Nell'esercizio il valore del marchio Guzzi si è decrementato per l'ammortamento di €/000 3.047 imputato al conto economico, determinato sulla base di una vita utile stimata fino al 2019.

Nell'esercizio il valore del marchio Aprilia si è decrementato per l'ammortamento di €/000 5.467 imputato al conto economico, determinato sulla base di una vita utile stimata fino al 2019.

Nell'esercizio il valore del marchio Derbi si è decrementato per l'ammortamento di €/000 1.200 imputato al conto economico, determinato sulla base di una vita utile stimata fino al 2024.

Gli altri marchi recepiti in sede di fusione Aprilia risultano decrementati nell'esercizio per l'importo di €/000 5 a seguito dell'ammortamento calcolato sulla base della relativa vita utile.

#### Avviamento

€/000 368.551

La voce *Avviamento* si riferisce per €/000 265.135 alla quota del disavanzo di fusione pagata a tale titolo e originata dall'incorporazione della Piaggio & C. SpA (€/000 250.569) e della Vipifin SpA (€/000 14.566) nella Piaggio & C. SpA (già MOD SpA) avvenuta nell'esercizio 2000, per €/000 456 dall'avviamento generato in esercizi precedenti da fusioni attuate dall'incorporata Aprilia, per €/000 79.705 da quanto iscritto a seguito dell'incorporazione di Aprilia avvenuta nell'anno 2005 e per €/000 23.255 da quanto iscritto a seguito della scissione attuata in favore di Piaggio nell'anno 2009 dalla controllata Nacional Motor del proprio ramo aziendale tecnologico, commerciale e organizzativo.

Come evidenziato in sede di enunciazione dei principi contabili, dal 1° gennaio 2005 l'avviamento non è più ammortizzato, ma viene sottoposto annualmente, o più frequentemente se specifici eventi o modificate circostanze indicano la possibilità di aver subito una perdita di valore, a verifiche per identificare eventuali riduzioni di valore, secondo quanto previsto dallo IAS 36 *Riduzione di valore delle attività (impairment test)*.

In ossequio allo stesso IAS 36 la metodologia valutativa di riferimento è quella imperniata sull'attualizzazione dei flussi di cassa attesi ("Discounted Cash Flow") nella sua versione "unlevered".

Le principali ipotesi utilizzate per la determinazione dei flussi finanziari futuri, relativi ad un orizzonte temporale di 4 anni, e del conseguente valore recuperabile (valore in uso) fanno riferimento a:

- a. l'utilizzo di valori rivenienti dal Piano del Gruppo Piaggio 2011-2014 approvato dal CdA del 13 dicembre 2011 per i dati relativi agli esercizi 2012-2014;
- b. l'utilizzo del tasso di crescita  $g$  per l'ottenimento dei dati per l'esercizio 2015 a partire dai dati 2014 di piano;
- c. il tasso di sconto WACC.

In particolare, Piaggio ha adottato un tasso di sconto (WACC) che riflette le correnti valutazioni di mercato del costo del denaro e tiene conto del rischio specifico attribuibile alla aree in cui opera: tale tasso è pari al 9,1%.

Nel modello di attualizzazione dei flussi di cassa futuri, alla fine del periodo di proiezione dei flussi di cassa è inserito un valore terminale per riflettere il valore residuo che Piaggio dovrebbe generare. Il valore terminale rappresenta il valore attuale, all'ultimo anno della proiezione, di tutti i flussi di cassa successivi calcolati come rendita perpetua, ed è stato determinato utilizzando un tasso di crescita ( $g$  rate) pari all'1,5%.

L'impairment test effettuato al 31 dicembre 2011 ha confermato che per i valori espressi nel bilancio non vi è nessuna necessità di apportare variazioni. Il business plan predisposto dal Gruppo, che prevede un positivo andamento delle diverse società per i prossimi 3 anni, conforta sulla congruità degli importi in essere.

Considerato che il valore recuperabile si è determinato sulla base di stime, la Società non può assicurare che non si verifichi una perdita di valore degli avviamenti in periodi futuri.

Stante l'attuale contesto di crisi del mercato i diversi fattori utilizzati nell'elaborazione delle stime potrebbero essere rivisti; la Società monitorerà costantemente tali fattori e l'esistenza di perdite di valore.



15. Immobili, impianti e macchinari

€/000 182.484

La seguente tabella illustra la composizione delle immobilizzazioni materiali al 31 dicembre 2011 ed al 31 dicembre 2010 nonché le movimentazioni avvenute nel corso dell'esercizio.

	Terreni	Fabbricati	Impianti e macchinari	Attrezzature	Altri beni	Totale
<i>In migliaia di euro</i>						
Costo storico	28.034	107.537	253.699	439.909	25.461	854.640
Rivalutazioni	-	4.816	2.368	6.253	199	13.636
Fondo svalutazioni	-	-	-	(1.339)	-	(1.339)
Fondo ammortamento	-	(39.803)	(222.080)	(402.442)	(23.055)	(687.380)
<b>Consistenza al 31.12.2010</b>	<b>28.034</b>	<b>72.550</b>	<b>33.987</b>	<b>42.381</b>	<b>2.605</b>	<b>179.557</b>
Investimenti	-	9.546	7.536	12.036	465	29.583
Ammortamenti	-	(3.332)	(7.557)	(14.992)	(688)	(26.569)
Dismissioni	-	-	(10)	(101)	-	(111)
Svalutazioni	-	-	-	-	-	-
Altri movimenti	-	-	-	-	24	24
<b>Totale variazioni</b>	<b>-</b>	<b>6.214</b>	<b>(31)</b>	<b>(3.057)</b>	<b>(199)</b>	<b>2.927</b>
Costo storico	28.034	117.083	257.141	449.642	25.941	877.841
Rivalutazioni	-	4.816	2.368	6.253	199	13.636
Fondo svalutazioni	-	-	-	(1.339)	-	(1.339)
Fondo ammortamento	-	(43.135)	(225.553)	(415.232)	(23.734)	(707.654)
<b>Consistenza al 31.12.2011</b>	<b>28.034</b>	<b>78.764</b>	<b>33.956</b>	<b>39.324</b>	<b>2.406</b>	<b>182.484</b>

Gli incrementi sono principalmente relativi agli stampi per i nuovi veicoli e motori lanciati nell'anno, alle linee di lavorazione alberi motore, ai banchi prova motori e all'officina sperimentale.

Terreni

€/000 28.034

Fabbricati

€/000 78.764

I movimenti della voce avvenuti nel corso del periodo sono dovuti a incrementi per €/000 9.546 e agli ammortamenti di periodo per €/000 3.332.

La capitalizzazione di €/000 9.546 avvenuta nel periodo ha riguardato le seguenti acquisizioni:

- › interventi vari nello stabilimento di Pontedera per €/000 1.296;
- › la ristrutturazione dello stabilimento Moto Guzzi per €/000 950;
- › interventi vari negli stabilimenti di Noale e Scorzé per €/000 600;
- › inizio costruzione nuovo Fabbricato Ricambi per €/000 6.700.

#### Impianti e macchinari

€/000 33.956

I movimenti della voce avvenuti nel corso del periodo sono dovuti a incrementi per €/000 7.536, agli ammortamenti di periodo per €/000 7.557 e da dismissioni effettuate nell'anno per €/000 10.

La capitalizzazione di €/000 7.536 avvenuta nel periodo ha riguardato le seguenti acquisizioni:

- › adeguamento dell'impiantistica nelle officine 2 e 3 ruote: €/000 523;
- › investimenti per linee montaggio motori: €/000 882;
- › investimenti area verniciatura e montaggio veicoli: €/000 414;
- › acquisto macchinari per lavorazioni meccaniche: €/000 2.219;
- › investimenti per nuove motorizzazioni e nuovi veicoli: €/000 2.364;
- › investimenti per nuovo Fabbricato Ricambi: €/000 1.134.

#### Attrezzature

€/000 39.324

I movimenti della voce avvenuti nel corso del periodo sono dovuti a incrementi per €/000 12.036 e da decrementi rappresentati per €/000 14.992 dagli ammortamenti di periodo e per €/000 101 da dismissioni effettuate nell'anno. Le capitalizzazioni avvenute nel periodo pari a €/000 12.036 sono principalmente costituite da:

- › rinnovo stampi per usura e sicurezza €/000 2.602;
- › dotazioni per laboratori €/000 343;
- › attrezzature per linee di montaggio Stabilimento di Pontedera €/000 1.347;
- › attrezzature per linee di montaggio Stabilimento di Scorzé €/000 300;
- › attrezzature per linee di montaggio Stabilimento di Mandello €/000 40;
- › attrezzature per linee di saldatura Stabilimento di Pontedera €/000 306;
- › attrezzature per miglioramento qualità veicoli €/000 331;
- › attrezzature per modifiche di progetto veicoli €/000 320;
- › acquisto stampi per veicolo Vespa PX €/000 409;
- › acquisto stampi per veicolo Porter benzina/Diesel €/000 322;
- › acquisto stampi per veicolo MP3 Light €/000 904;
- › acquisto stampi per Moto RS 50-125 €/000 418;
- › acquisto stampi per veicolo Liberty Elettrico €/000 552;
- › acquisto stampi per Moto Guzzi Stelvio €/000 205;
- › acquisto stampi per Moto Tuono €/000 516;
- › acquisto stampi per veicolo New Beverly €/000 465;
- › acquisto stampi per veicolo Aprilia SRV 850 €/000 92;
- › acquisto stampi per new veicolo XGT (X10) €/000 587;
- › acquisto attrezzature per Moto Guzzi California €/000 240;
- › acquisto attrezzature per Moto Guzzi V7 €/000 168;
- › acquisto stampi per motore 850 Versione John Deere €/000 163;
- › acquisto stampi per motore 125-150 3V LEM €/000 500;
- › acquisto stampi per motore 350 cc Scooter €/000 700;
- › acquisto stampi per motori veicoli Piaggio €/000 107;
- › acquisto stampi per motori veicoli Guzzi €/000 45;
- › acquisto stampi per motori veicoli Aprilia €/000 54.

### Altri beni materiali

€/000 2.406

Al 31 dicembre 2011 la voce *Altri beni* è così composta:

	Al 31 dicembre 2011	Al 31 dicembre 2010	Variazione
In migliaia di euro			
Sistemi EDP	850	1.002	(152)
Mobili e dotazioni d'ufficio	1.003	1.061	(58)
Automezzi	23	-	23
Autovetture	530	542	(12)
<b>Totale</b>	<b>2.406</b>	<b>2.605</b>	<b>(199)</b>

### Rivalutazioni di immobilizzazioni

La società ha ancora in patrimonio immobilizzazioni sui quali sono state effettuate rivalutazioni in conformità a normative specifiche o in occasione di operazioni di fusione.

Il seguente prospetto riporta i valori dettagliati per voce di bilancio e con riferimento alla disposizione legislativa o all'operazione di fusione.

	Rival. L.575/65 e 72/83	Rival. Per Fusione 1986	Rival. Econ. 1988	Rival. L.413/91	Rival. in deroga previg. Art.2425	Rival. Fusione 1990	Rival. Fusione 1996	Rival. L.242/2000	Totale Rivalut.
<b>Immobilizzazioni Materiali</b>									
Fabbricati industriali	480	-	584	415	120	1.668	1.549	-	4.816
Impianti e macchinari	133	263	-	-	-	42	-	1.930	2.368
Attrezzature ind.li e comm.li	-	331	-	-	-	2.484	-	3.438	6.253
Mobili e macc. ord. D'ufficio	-	58	-	-	-	101	-	-	159
Macc. Elett. D'ufficio	-	-	-	-	-	27	-	-	27
Mezzi di trasporto interni	-	-	-	-	-	13	-	-	13
<b>Totale immobilizz. Materiali</b>	<b>613</b>	<b>652</b>	<b>584</b>	<b>415</b>	<b>120</b>	<b>4.335</b>	<b>1.549</b>	<b>5.368</b>	<b>13.636</b>
<b>Immobilizzazioni Immateriali</b>									
Marchio Aprilia	-	-	-	-	-	21.691	-	25.823	47.514
Marchio Guzzi	103	-	-	-	258	-	-	-	361
<b>Totale immobilizz. Immateriali</b>	<b>103</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>258</b>	<b>21.691</b>	<b>-</b>	<b>25.823</b>	<b>47.875</b>
<b>Totale generale</b>	<b>716</b>	<b>652</b>	<b>584</b>	<b>415</b>	<b>378</b>	<b>26.026</b>	<b>1.549</b>	<b>31.191</b>	<b>61.511</b>

### Garanzie

Al 31 dicembre 2011 la Società ha fabbricati gravati da vincoli di ipoteca verso istituti finanziari a garanzia di finanziamenti ottenuti in anni precedenti il cui saldo da rimborsare è di €/000 368.

### 16. Investimenti immobiliari

€/000 0

Al 31 dicembre 2011 non risultano in essere investimenti immobiliari.

### 17. Partecipazioni

€/000 38.896

La voce *Partecipazioni* è così composta:

	Al 31 dicembre 2011	Al 31 dicembre 2010	Variazione
In migliaia di euro			
Partecipazioni in società controllate	37.173	39.345	(2.172)
Partecipazioni in società collegate	1.723	191	1.532
<b>Totale</b>	<b>38.896</b>	<b>39.536</b>	<b>(640)</b>

La movimentazione di periodo è riportata nella tabella sottostante:

	Valore di carico al 31/12/2010	Incrementi	Ripristini di valore	Svalutazioni	Dismissioni	Valore di carico al 31/12/2011
In migliaia di euro						
<b>Imprese controllate</b>						
Piaggio Vespa B.V.	11.927					11.927
Piaggio Vehicles Pvt Ltd	15.793					15.793
Nacional Motor	5.653	2.600		(5.600)		2.653
Piaggio Vietnam Co Ltd	1.440	322				1.762
Piaggio Finance	31				(31)	0
Piaggio China Ltd	0		589			589
AWS B.V.	0					0
P&D SpA in liquidazione	284					284
Aprilia Racing S.r.l.	1.440					1.440
Piaggio Espana SL	2.721					2.721
Piaggio Indonesia		4				4
Moto Laverda in liquidazione	56			(13)	(43)	0
<b>Totale imprese controllate</b>	<b>39.345</b>	<b>2.926</b>	<b>589</b>	<b>(5.613)</b>	<b>(74)</b>	<b>37.173</b>
<b>Imprese collegate</b>						
Zongshen Piaggio Foshan	0		1.532			1.532
Pontech Soc. Cons. a.r.l.	181					181
IMMSI Audit S.C.A.R.L.	10					10
Fondazione Piaggio Onlus	0					0
<b>Totale imprese collegate</b>	<b>191</b>	<b>0</b>	<b>1.532</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.723</b>
<b>Totale Partecipazioni</b>	<b>39.536</b>	<b>2.926</b>	<b>2.121</b>	<b>(5.613)</b>	<b>(74)</b>	<b>38.896</b>

#### Partecipazioni in imprese controllate

€/000 37.173

Gli incrementi avvenuti nell'esercizio si riferiscono:

- › per €/000 2.600 ad un versamento a fondo perduto effettuato in favore della partecipata Nacional Motor;
- › per €/000 322 all'acquisto da Simest del 12,5% del capitale sociale di Piaggio Vietnam;
- › per €/000 4 al versamento dell'1% del capitale sociale di Piaggio Indonesia;
- › per €/000 589 al ripristino di quota parte del valore della partecipazione in Piaggio China, svalutata in esercizi precedenti, a seguito dell'andamento economico positivo espresso dalla collegata cinese Zongshen Piaggio Foshan Motorcycle in relazione alla quale Piaggio China detiene una quota di partecipazione pari al 12,5% del capitale sociale.

I decrementi hanno invece riguardato:

- › la svalutazione della partecipazione in Nacional Motor per €/000 5.600, effettuata per adeguarla al valore d'uso, determinato in base ai flussi di cassa attualizzati;
- › la svalutazione della partecipazione in Moto Laverda per €/000 13, già in liquidazione, a seguito della perdita conseguita nell'esercizio;
- › la dismissione delle partecipazioni in Piaggio Finance e Moto Laverda, rispettivamente per €/000 31 e €/000 43 effettuata a seguito della chiusura delle relative procedure di liquidazione volontaria.

#### Partecipazioni in imprese collegate

€/000 1.723

L'incremento di €/000 1.532 si riferisce al ripristino di quota parte del valore della partecipazione nella società cinese Zongshen Piaggio Foshan Motorcycle, svalutata in esercizi precedenti, a seguito dell'andamento economico positivo espresso dalla partecipata.

Il ripristino di valore delle partecipazioni in Zongshen Piaggio Foshan Motorcycle e Piaggio China è stato determinato in base alla stima del valore recuperabile, rappresentato dal valore d'uso. Questo è stato calcolato attualizzando i flussi di cassa attesi elaborati sulla base dei piani approvati; il tasso di attualizzazione utilizzato include un rischio specifico coerente con l'area geografica in cui la società opera.

18. Altre attività finanziarie non correnti €/000 21.012

	Al 31 dicembre 2011	Al 31 dicembre 2010	Variazione
In migliaia di euro			
Crediti verso società controllate		168	(168)
Fair value strumenti derivati di copertura	9.094		9.094
Partecipazioni in altre imprese	165	165	0
Titoli disponibili per la vendita	11.753	17.889	(6.136)
<b>Totale</b>	<b>21.012</b>	<b>18.222</b>	<b>2.790</b>

La voce *Fair value* strumenti derivati di copertura si riferisce al *fair value* del *Cross Currency Swap* negoziato a copertura del prestito obbligazionario privato per i cui dettagli si rinvia alla nota 32 sulle Passività Finanziarie e all'allegato H.

Il decremento di €/000 6.136 relativo ai titoli disponibili per la vendita riflette il rimborso parziale del valore dei titoli avvenuto nell'esercizio da parte dell'Emittente.

Per quanto riguarda le partecipazioni in altre imprese, la tabella sottostante ne dettaglia la composizione:

Altre imprese	Valore di carico al 31 dicembre 2011
In migliaia di euro	
Valutate con il metodo del costo:	
Sviluppo Italia Liguria S.c.p.a. (già Bic Liguria SpA)	5
Consorzio Pisa ricerche	76
A.N.C.M.A. - Roma	2
GEOFOR SpA	47
E.CO.FOR. Service SpA	2
Consorzio Fiat Media Center - Torino	3
IVM GMBH	9
Mitsuba FN Europe SpA	
S.C.P.S.T.V.	21
<b>Totale altre imprese</b>	<b>165</b>

Nel corso del 2011 non sono intervenute variazioni.

19. Crediti verso Erario (correnti e non correnti)

€/000 10.603

I crediti verso l'Erario ammontano complessivamente a €/000 10.603 e al 31 dicembre 2011 sono così composti:

	Al 31 dicembre 2011	Al 31 dicembre 2010	Variazione
In migliaia di euro			
Crediti verso l'Erario per IVA	9.148	10.591	(1.443)
Crediti verso l'Erario per imposte chieste a rimborso	1.236	1.197	39
Altri crediti vs l'Erario	219	2.745	(2.526)
<b>Totale</b>	<b>10.603</b>	<b>14.533</b>	<b>(3.930)</b>

I crediti verso l'Erario compresi nelle attività non correnti ammontano a €/000 976 rispetto a €/000 967 al 31 dicembre 2010. Nell'esercizio sono avvenuti rimborsi per €/000 51 e altre variazioni positive per €/000 60.

I crediti verso l'Erario compresi nelle attività correnti ammontano a €/000 9.627 rispetto a €/000 13.566 al

31 dicembre 2010. Il decremento di €/000 3.939 è sostanzialmente attribuibile alla variazione del credito IVA (€/000 1.443), del credito IRAP (€/000 1.932) e del credito per imposta di bollo assolta in modo virtuale (€/000 397).

20. Attività fiscali differite

€/000 41.088

Ammontano complessivamente a €/000 41.088 rispetto a €/000 30.801 al 31 dicembre 2010, con una variazione positiva di €/000 10.287.

Il saldo al 31 dicembre 2011 comprende attività fiscali differite di €/000 2.815 provenienti dall'incorporata Moto Guzzi. Quest'ultimo importo è correlato alla perdita fiscale 2007 dichiarata dall'incorporata e trasferita alla controllante IMMSI nell'ambito del consolidato fiscale e si riferisce a quanto IMMSI deve corrispondere a fronte della quota di perdita fiscale predetta non ancora utilizzata.

Il saldo al 31 dicembre 2011 comprende altresì attività fiscali differite per €/000 4.282 e €/000 8.409 determinate rispettivamente sulla perdita fiscale Piaggio 2010 e 2011 trasferita o da trasferire a IMMSI nell'ambito del consolidato fiscale che quest'ultima utilizzerà negli esercizi futuri.

La variazione positiva di €/000 10.287 è stata generata: per €/000 7.030 dal riversamento al conto economico dell'esercizio di attività fiscali differite iscritte in esercizi precedenti su variazioni temporanee, per €/000 178 da quote di attività fiscali differite rilasciate al Patrimonio Netto, per €/000 7.929 dall'iscrizione di nuove attività fiscali differite su variazioni temporanee di cui €/000 822 imputate direttamente al Patrimonio Netto e per €/000 9.566 dall'iscrizione di nuove attività fiscali differite sul residuo della perdita fiscale 2010 (€/000 1.157) e sulla perdita fiscale prevista per il 2011 (€/000 8.409).

L'iscrizione di ulteriori attività fiscali differite per €/000 17.495 è stata effettuata alla luce dei risultati previsionali di Piaggio & C. SpA e dal prevedibile utilizzo dei relativi benefici fiscali nei prossimi esercizi.

Nella tabella sottostante è riportato il dettaglio delle voci soggette a stanziamento di attività fiscali differite nonché l'ammontare delle imposte anticipate già iscritte e quelle non iscritte.

	Ammontare	Effetto fiscale 27,5%	Effetto fiscale 3,9%
<i>In migliaia di euro</i>			
Avviamento Nacional Motor	20.671	5.685	806
Fondi rischi	6.364	1.750	218
Fondo garanzia prodotti	12.207	3.357	476
Fondo spese per incidenti di qualità	391	108	15
Fondo svalutazione crediti	20.361	5.599	
Fondo obsolescenza scorte	28.345	7.794	1.106
Altre variazioni	3.435	945	46
<b>Totale su fondi e altre variazioni</b>	<b>91.774</b>	<b>25.238</b>	<b>2.667</b>
<b>Effetti IAS</b>	<b>14</b>	<b>4</b>	
Perdita fiscale 2006 inc. Moto Guzzi	7.749	2.131	
Perdita fiscale 2007 inc. Moto Guzzi trasferita a IMMSI	10.236	2.815	
Perdita fiscale 2010 trasferita a IMMSI	15.570	4.282	
Perdita fiscale 2011 da trasferire a IMMSI	30.580	8.409	
<b>Totale su perdite fiscali</b>	<b>64.135</b>	<b>17.637</b>	<b>0</b>
<b>Perdite da valutazione strumenti finanziari al fair value</b>	<b>2.988</b>	<b>822</b>	<b>0</b>
<b>Imposte anticipate già iscritte</b>		<b>41.088</b>	
<b>Imposte anticipate non iscritte su fondi e altre variazioni</b>		<b>5.280</b>	



Complessivamente le Attività per imposte anticipate sono così sintetizzabili:

	Valori al 31 dicembre 2010	Quota rilasciata al conto economico	Quota rilasciata al Patrimonio Netto	Quota stanziata al conto economico	Quota stanziata al Patrimonio Netto	Valori al 31 dicembre 2011
<i>In migliaia di euro</i>						
Imposte anticipate a fronte di:						
Variazioni temporanee	22.730	(7.030)	(178)	7.107	822	23.451
Perdite fiscali pregresse	2.131					2.131
Perdite cedute nell'ambito del consolidato fiscale	5.940			9.566		15.506
<b>Totale</b>	<b>30.801</b>	<b>(7.030)</b>	<b>(178)</b>	<b>16.673</b>	<b>822</b>	<b>41.088</b>

## 21. Crediti commerciali correnti

€/000 67.189

I crediti commerciali compresi nelle attività correnti ammontano a €/000 67.189 rispetto a €/000 91.273 al 31 dicembre 2010 con un decremento di €/000 24.084.

In entrambi i periodi in analisi non risultano in essere crediti commerciali compresi nelle attività non correnti.

	Al 31 dicembre 2011	Al 31 dicembre 2010	Variazione
<i>In migliaia di euro</i>			
Crediti verso clienti	42.821	56.495	(13.674)
Crediti commerciali verso imprese controllate	22.903	33.005	(10.102)
Crediti commerciali verso imprese collegate	1.465	1.773	(308)
Crediti commerciali verso imprese controllanti	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>67.189</b>	<b>91.273</b>	<b>(24.084)</b>

I crediti verso clienti sono esposti al netto di un fondo rischi su crediti pari a €/000 16.247.

La voce Crediti commerciali è composta da crediti, riferiti a normali operazioni di vendita.

La voce comprende crediti in valuta estera, rappresentati da CAD/000 876, CHF/000 644, GBP/000 1.466, INR/000 1.411.665, JPY/000 293.373, RMB/000 720, SEK/000 1.262, SGD/000 9, USD/000 6.813 e VND/000 565.150.000 per un controvalore complessivo, al cambio del 31 dicembre 2011, di €/000 52.324.

La voce include inoltre fatture da emettere per €/000 1.163, relative a normali operazioni commerciali e note di credito da emettere per €/000 14.416, relative principalmente 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 €/000 1.711.

I crediti verso clienti nazionali, sono normalmente ceduti a società di factoring e in prevalenza con la clausola pro-soluto con incasso anticipato.

La Società cede rotativamente larga parte dei propri crediti commerciali in pro-soluto ed in pro-solvendo. La struttura contrattuale che Piaggio ha formalizzato con importanti società di factoring italiane ed estere riflette essenzialmente l'esigenza di ottimizzare il monitoraggio e la gestione del credito oltre che di offrire ai propri clienti uno strumento per il finanziamento del proprio magazzino. Al 31 dicembre 2011 i crediti commerciali ancora da scadere ceduti pro soluto ammontano complessivamente a €/000 64.353. Su tali crediti Piaggio ha ricevuto il corrispettivo prima della naturale scadenza per €/000 61.156.

Al 31 dicembre 2011 le anticipazioni ricevute, sia da società di factor che da istituti di credito, su cessioni pro-solvendo di crediti commerciali ammontano complessivamente a €/000 20.085 e trovano contropartita nelle passività correnti.

La movimentazione del fondo svalutazione crediti commerciali è stata la seguente:

In migliaia di euro	
<b>Saldo iniziale al 1° gennaio 2011</b>	<b>16.418</b>
Decrementi per utilizzi al conto economico	(361)
Decrementi per utilizzi diretti in conto	(291)
Riclassifiche al fondo sval. crediti diversi	(83)
Riclassifiche dal fondo sval. crediti immobilizzati	102
Incrementi per accantonamenti	462
<b>Saldo finale al 31 dicembre 2011</b>	<b>16.247</b>

Nel periodo di riferimento il fondo svalutazione crediti è stato utilizzato a copertura di perdite per €/000 652. Gli accantonamenti del fondo sono stati effettuati a fronte dei rischi emersi in sede di valutazione dei crediti al 31 dicembre 2011.

I crediti commerciali verso controllate e collegate si riferiscono a forniture di prodotti effettuate a normali condizioni di mercato.

## 22. Altri crediti (correnti e non correnti)

€/000 89.473

Gli altri crediti compresi nelle attività non correnti ammontano a €/000 4.778 rispetto a €/000 4.405 al 31 dicembre 2010.

La loro composizione è la seguente:

Altri crediti non correnti	Al 31 dicembre 2011	Al 31 dicembre 2010	Variazione
In migliaia di euro			
- verso imprese collegate	267	306	(39)
- verso enti previdenziali	456		456
- verso altri	4.055	4.099	(44)
<b>Totale</b>	<b>4.778</b>	<b>4.405</b>	<b>373</b>

I crediti verso Enti Previdenziali si riferiscono a crediti verso l'INPS per TFR a carico dell'Istituto maturato sui dipendenti in solidarietà.

Nella voce "Altri" sono compresi depositi cauzionali per €/000 380 e Risconti attivi per €/000 3.621, questi ultimi in decremento rispetto all'esercizio precedente di €/000 170.

Gli altri crediti compresi nelle attività correnti ammontano a €/000 84.695 rispetto a €/000 43.570 al 31 dicembre 2010 con un incremento di €/000 41.125.

La loro composizione è rappresentata nella tabella seguente:

Altri crediti correnti	Al 31 dicembre 2011	Al 31 dicembre 2010	Variazione
In migliaia di euro			
- verso terzi	10.904	13.248	(2.344)
- imprese controllate	67.544	24.341	43.203
- imprese collegate	196	186	10
- imprese controllanti	6.051	5.795	256
<b>Totale</b>	<b>84.695</b>	<b>43.570</b>	<b>41.125</b>

La voce altri crediti verso terzi risulta così composta:

	Al 31 dicembre 2011	Al 31 dicembre 2010	Variazione
<i>In migliaia di euro</i>			
Crediti verso dipendenti	364	683	(319)
Crediti diversi verso terzi:			
Anticipi su forniture di servizi		126	(126)
Saldi dare fornitori e altri creditori	1.447	3.478	(2.031)
Fatture e accrediti da emettere	1.782	1.354	428
Crediti diversi vs/terzi naz. ed est.	4.126	3.647	479
Crediti per vendite di immob.		17	(17)
Crediti per contributi in c/impianti		213	(213)
Crediti per contributi in c/esercizio		694	(694)
Altri crediti	3.185	3.036	149
<b>Totale</b>	<b>10.904</b>	<b>13.248</b>	<b>(2.344)</b>

I crediti verso dipendenti sono relativi ad anticipi erogati per trasferte, per malattie e infortuni, anticipi contrattuali, fondi cassa, etc.

I crediti diversi di €/000 4.126 si riferiscono principalmente a crediti verso soggetti nazionali ed esteri originati da rapporti non correlati all'attività caratteristica. La voce è esposta al netto di un fondo svalutazione di €/000 1.692.

La movimentazione del fondo svalutazione crediti diversi è stata la seguente:

<i>In migliaia di euro</i>	
<b>Saldo iniziale al 1° gennaio 2011</b>	<b>1.808</b>
Decrementi per utilizzi al conto economico	(199)
Riclassifiche dal fondo svalutazione crediti commerciali	83
<b>Saldo finale al 31 dicembre 2011</b>	<b>1.692</b>

Nel periodo di riferimento il fondo svalutazione crediti diversi è stato utilizzato a copertura di perdite per €/000 1.99.

In sede di valutazione degli altri crediti al 31 dicembre 2011 non è emersa la necessità di ulteriori accantonamenti al fondo.

### 23. Rimanenze

€/000 183.355

La voce al 31 dicembre 2011 ammonta a €/000 183.355 rispetto a €/000 178.462 di fine periodo 2010 ed è così composta:

	Al 31 dicembre 2011	Al 31 dicembre 2010	Variazione
<i>In migliaia di euro</i>			
Materie prime sussidiarie e di consumo	75.340	73.071	2.269
Fondo svalutazione	(8.133)	(8.540)	407
<b>Valore netto</b>	<b>67.207</b>	<b>64.531</b>	<b>2.676</b>
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	22.268	23.207	(939)
Fondo svalutazione	(852)	(852)	0
<b>Valore netto</b>	<b>21.416</b>	<b>22.355</b>	<b>(939)</b>
Prodotti finiti e merci	114.146	110.449	3.697
Fondo svalutazione	(19.414)	(18.873)	(541)
<b>Valore netto</b>	<b>94.732</b>	<b>91.576</b>	<b>3.156</b>
Acconti			0
<b>Totale</b>	<b>183.355</b>	<b>178.462</b>	<b>4.893</b>

La movimentazione del fondo obsolescenza è riepilogata nel prospetto sottostante:

	Al 31.12.2010	Utilizzo	Accant.to	Riclassifiche	Al 31.12.2011
<i>In migliaia di euro</i>					
Materie prime	8.540	(1.007)	600		8.133
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	852				852
Prodotti finiti e merci	18.873	(3.223)	3.764		19.414
<b>Totale</b>	<b>28.265</b>	<b>(4.230)</b>	<b>4.364</b>	<b>0</b>	<b>28.399</b>

### 24. Altre attività finanziarie correnti

€/000 16.946

La voce è così composta:

	Al 31 dicembre 2011	Al 31 dicembre 2010	Variazione
<i>In migliaia di euro</i>			
Crediti finanziari verso terzi			0
Crediti finanziari verso imprese controllate	16.946	29.048	(12.102)
Crediti finanziari verso imprese collegate			0
Titoli di stato correnti disponibili per la vendita		23.051	(23.051)
<b>Totale</b>	<b>16.946</b>	<b>52.099</b>	<b>(35.153)</b>

La voce Crediti finanziari verso controllate è relativa a finanziamenti a favore di Aprilia Racing per €/000 6, Aprilia World Service BV per €/000 5.862, Piaggio Vespa B.V per €/000 500 e di Nacional Motor per €/000 10.578.

## 25. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

€/000 50.816

La voce include prevalentemente depositi bancari a vista o a brevissimo termine.  
Le disponibilità liquide ammontano a €/000 50.816 contro €/000 106.806 al 31 dicembre 2010 come risulta dal seguente dettaglio:

	Al 31 dicembre 2011	Al 31 dicembre 2010	Variazione
<i>In migliaia di euro</i>			
Depositi bancari e postali	50.793	81.761	(30.968)
P/T su titoli		25.000	(25.000)
Denaro e valori in cassa	23	45	(22)
<b>Totale</b>	<b>50.816</b>	<b>106.806</b>	<b>(55.990)</b>

## 26. Attività destinate alla vendita

€/000 0

Al 31 dicembre 2011 non risultano in essere attività destinate alla vendita.

## 27. Ripartizione per area geografica dei crediti iscritti nell'attivo patrimoniale

Si riporta, nella seguente tabella, il dettaglio della suddivisione per area geografica dei crediti iscritti nell'attivo dello stato patrimoniale al 31 dicembre 2011:

	Asia	Europa	India	Italia	Stati Uniti	Altri paesi	Totale
<i>In migliaia di euro</i>							
Altre att. finanziarie non correnti				9.094			9.094
Cred. v/l'Erario a M/L		162		814			976
Altri crediti non correnti	158	66	31	4.523			4.778
<b>Totale attività non correnti</b>	<b>158</b>	<b>228</b>	<b>31</b>	<b>14.432</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>14.849</b>
<hr/>							
Cred. comm.li correnti	12.978	30.963	(871)	18.420	5.056	643	67.189
Altri crediti correnti	29.597	1.889	39.266	13.501	439	3	84.695
Crediti v/l'Erario a breve				9.627			9.627
Attività finanziarie correnti		16.940		6			16.946
<b>Totale attività correnti</b>	<b>42.575</b>	<b>49.792</b>	<b>38.395</b>	<b>41.554</b>	<b>5.495</b>	<b>646</b>	<b>178.457</b>
<b>Totale</b>	<b>42.734</b>	<b>50.019</b>	<b>38.426</b>	<b>55.986</b>	<b>5.495</b>	<b>646</b>	<b>193.306</b>

## 28. Crediti con scadenza superiore a 5 anni

€/000 0

Al 31 dicembre 2011 non risultano in essere crediti con scadenza superiore a 5 anni.

## Informazioni sullo stato Patrimoniale - Passività

### 29. Capitale Sociale e riserve

€/000 347.999

#### Capitale sociale

€/000 202.209

Nel corso del periodo il capitale sociale risulta variato a seguito dell'acquisto di n. 4.301.369 azioni proprie e della cessione di n. 2.340.000 azioni proprie per far fronte all'esercizio delle stock option da parte dei beneficiari del piano. La sua composizione è la seguente:

In migliaia di euro	
Capitale sottoscritto e versato	205.941
Acquisto azioni proprie fino al 31 dicembre 2010	(2.593)
Capitale sociale al 1° gennaio 2011	203.348
Vendita azioni proprie per esercizio stock option	1.243
Acquisto azioni proprie	(2.382)
<b>Capitale sociale al 31 dicembre 2011</b>	<b>202.209</b>

Pertanto al 31 dicembre 2011 la Capogruppo risulta in possesso di n. 6.844.080 azioni proprie, equivalenti all'1,84% del capitale sociale.

In accordo con quanto statuito dai principi contabili internazionali tali acquisti sono stati contabilizzati a diminuzione del Patrimonio Netto.

#### Riserva sovrapprezzo azioni

€/000 3.493

La riserva sovrapprezzo azioni al 31 dicembre 2011 risulta invariata e pari a €/000 3.493.

#### Riserva legale

€/000 12.241

La riserva legale si è incrementata di €/000 942 a seguito della destinazione del risultato dello scorso esercizio.

#### Altre riserve

€/000 32.912

La composizione di tale raggruppamento è la seguente:

	Al 31 dicembre 2011	Al 31 dicembre 2010	Variazione
In migliaia di euro			
Riserva Stock Option	12.700	11.929	771
Riserva fair value strumenti finanziari	(1.510)	(227)	(1.283)
Riserva di transizione IFRS	11.435	11.435	0
Riserva adeg. a fair value att. fin. disponibili per la vendita	10.287	15.190	(4.903)
<b>Totale altre riserve</b>	<b>32.912</b>	<b>38.327</b>	<b>(5.415)</b>

La riserva *fair value* strumenti finanziari è negativa e si riferisce agli effetti della contabilizzazione del *cash flow hedge* attuato su divise estere, interessi e specifiche operazioni commerciali. Tali operazioni sono ampiamente descritte nel commento degli strumenti finanziari al quale si rimanda.

Al 31 dicembre 2010 la medesima valutazione, riferita però esclusivamente al *cash flow hedge* su divise estere, era risultata negativa per €/000 227.

La riserva adeguamento a fair value attività finanziarie disponibili per la vendita si riferisce esclusivamente alla valutazione positiva delle quote ricevute a fronte dell'apporto del complesso industriale di Pisa al Fondo Comune d'Investimento Immobiliare Chiuso "Atlantic 12".



Dividendi distribuiti

€/000 25.684

Nel corso del mese di maggio 2011 sono stati pagati dividendi per €/000 25.684. Nel mese di maggio 2010 erano stati pagati dividendi per €/000 25.765.

Riserve di risultato

€/000 97.144

Altri utili (perdite)

€/000 (6.185)

Il valore degli Altri utili/(perdite) è così composto:

	Al 31 dicembre 2011	Al 31 dicembre 2010	Variazione
<i>In migliaia di euro</i>			
Parte efficace degli utili (perdite) sugli strumenti di cash flow hedge generata nel periodo	(1.510)	(227)	(1.283)
Parte efficace degli utili (perdite) sugli strumenti di cash flow hedge riclassificata a conto economico	227	(126)	353
<b>Totale utili (perdite) sugli strumenti di copertura di flussi finanziari ("cash flow hedge")</b>	<b>(1.283)</b>	<b>(353)</b>	<b>(930)</b>
Utili (perdite) generati nel periodo per adeguamento al fair value delle attività finanziarie disponibili per la vendita		(2.069)	2.069
Utili (perdite) per adeguamento al fair value delle attività finanziarie disponibili per la vendita riclassificati a conto economico	(4.902)		(4.902)
<b>Totale utili (perdite) per adeguamento al fair value delle attività finanziarie disponibili per la vendita</b>	<b>(4.902)</b>	<b>(2.069)</b>	<b>(2.833)</b>
<b>Totale utili (perdite) imputati al Patrimonio Netto</b>	<b>(6.185)</b>	<b>(2.422)</b>	<b>(3.763)</b>

Di seguito si riporta una tabella recante l'indicazione analitica delle singole voci del Patrimonio Netto distinguendole in relazione all'origine, alla disponibilità e infine alla loro avvenuta utilizzazione nei tre esercizi precedenti.

Natura/descrizione	Importo	Possibilità di utilizzo	Quota disponibile	Utilizzi 2007 a cop. perdite
<i>In migliaia di euro</i>				
Capitale valore nominale	205.941			
Valore nominale azioni proprie acquistate	(3.732)			
Riserve di capitale:				
Sovraprezzo azioni	3.493	A,B,C(*)	3.493	32.961
Riserve di utili:				
Riserva legale	12.241	B	-	
Riserva da transizione IAS	11.435	A,B,C	11.435	1.746
Riserva Stock Option	12.700	A,B,C	12.700	
Riserva fair value strumenti finanziari	(1.510)		-	
Riserva adeg. a fair value att. fin. disp. per la vendita	10.287		-	
<b>Totale Riserve</b>	<b>48.646</b>		<b>27.628</b>	<b>34.707</b>
Utili (perdite) a nuovo	66.004			
Maggior costo azioni proprie acquistate	(15.889)			
	50.115	A,B,C		
Utili (perdita) dell'esercizio	47.029			
<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>347.999</b>			

Legenda:

A: per aumento di capitale

B: per copertura perdite

C: per distribuzione ai soci

(\*) interamente disponibile

per aumento di capitale e

copertura perdite. Per gli altri

utilizzi è necessario adeguare

preventivamente (anche

tramite trasferimento dalla

stessa riserva sovrapprezzo

azioni) la riserva legale al

20% del Capitale Sociale.

Al 31 dicembre 2011 tale

adeguamento sarebbe pari

a €/000 28.947

Ai sensi dell'art. 2426 c.c. punto 5, si ricorda che il patrimonio netto risulta indisponibile per il valore dei costi di sviluppo ancora da ammortizzare che al 31 dicembre 2011 ammontano a €/000 46.506.

30. Passività finanziarie (correnti e non correnti)

€/000 449.456

Nel corso del 2011 l'indebitamento complessivo del Gruppo ha registrato un decremento di €/000 51.617 passando da €/000 501.073 a €/000 449.456. Al netto della valutazione al fair value degli strumenti finanziari derivati designati di copertura sul rischio di cambio e di tasso d'interesse per €/000 9.233, nel 2011 l'indebitamento finanziario complessivo del Gruppo si è ridotto di €/000 60.850.

	Passività finanziarie al 31 dicembre 2011		
	Correnti	Non Correnti	Totale
<i>In migliaia di euro</i>			
Indebitamento Finanziario Lordo	149.372	290.851	440.223
Fair Value strumenti derivati di copertura		9.233	9.233
<b>Totale</b>	<b>149.372</b>	<b>300.084</b>	<b>449.456</b>

Tale riduzione è riconducibile al rimborso con risorse disponibili di rate di debiti finanziari in scadenza parzialmente compensato da nuove erogazioni di finanziamenti e dal collocamento privato di un prestito obbligazionario.

Come si evince dal prospetto sulla posizione finanziaria netta riportato nell'ambito degli schemi di bilancio l'indebitamento complessivo netto è passato da €/000 342.169 al 31 dicembre 2010 a €/000 372.462 al 31 dicembre 2011, con un incremento di €/000 30.293.

Le tabelle di seguito riportate riepilogano la composizione dell'indebitamento finanziario al 31 dicembre 2011 ed al 31 dicembre 2010, nonché le movimentazioni avvenute nell'esercizio.

	Al 31 dicembre 2010	Rimborsi	Nuove emis.	Riclass. a parte corrente	Altre variaz.	Al 31 dicembre 2011
<i>In migliaia di euro</i>						
<b>Parte non corrente:</b>						
Finanziamenti a ML termine da banche	207.607		924	(122.428)	(9)	86.094
Obbligazioni	139.007		51.799		1.053	191.859
Altri finanziamenti a medio-lungo termine						
- di cui debiti verso altri finanz. M.I.C.A.	9.785		273	(3.905)		6.153
- di cui debiti per leasing	7.470		194	(894)	(25)	6.745
- di cui debiti verso controllate	0					0
<i>Totale Altri Finanziamenti oltre l'anno</i>	<i>17.255</i>	<i>0</i>	<i>467</i>	<i>(4.799)</i>	<i>(25)</i>	<i>12.898</i>
<b>Totale</b>	<b>363.869</b>	<b>0</b>	<b>53.190</b>	<b>(127.227)</b>	<b>1.019</b>	<b>290.851</b>

	Al 31 dicembre 2010	Rimborsi	Nuove emis.	Riclass. da parte corrente	Altre variaz.	Al 31 dicembre 2011
<b>Parte corrente:</b>						
Scoperti di conto corrente	1	(1)	85			85
Debiti di conto corrente	15.946	(15.946)				0
Debiti vs. società di factoring	23.254	(3.169)				20.085
Debiti vs. controllate	9.963	(7.988)				1.975
Quota corrente di finanz. a ML termine:						
- di cui leasing	791	(824)	33	894		894
- di cui verso banche	82.929	(83.481)		122.428	552	122.428
- di cui debiti verso altri finanz. M.I.C.A.	4.320	(4.353)	33	3.905		3.905
<i>Totale Finanziamenti entro l'anno</i>	<i>88.040</i>	<i>(88.658)</i>	<i>66</i>	<i>127.227</i>	<i>552</i>	<i>127.227</i>
<b>Totale</b>	<b>137.204</b>	<b>(115.762)</b>	<b>151</b>	<b>127.227</b>	<b>552</b>	<b>149.372</b>

La composizione dell'indebitamento è la seguente:

	Saldo contabile al 31.12.2011	Saldo contabile al 31.12.2010	Valore nominale al 31.12.2011	Valore nominale al 31.12.2010
<i>In migliaia di euro</i>				
Finanziamenti bancari	208.607	306.483	208.920	307.339
Obbligazioni	191.859	139.007	201.799	150.000
Altri finanziamenti a medio-lungo termine:				
- di cui leasing	7.639	8.261	7.639	8.261
- di cui debiti verso altri finanziatori	30.143	37.359	30.143	37.359
- di cui debiti verso imprese controllate	1.975	9.963	1.975	9.963
Totale altri finanziamenti	39.757	55.583	39.757	55.583
<b>Totale</b>	<b>440.223</b>	<b>501.073</b>	<b>450.476</b>	<b>512.922</b>

La seguente tabella mostra il piano dei rimborsi dell'indebitamento al 31 dicembre 2011:

	Valore nominale al 31.12.2011	Quote con scadenza entro i 12 mesi	Quote con scadenza oltre i 12 mesi	Quote con scadenza nel				
				2013	2014	2015	2016	Oltre
<i>In migliaia di euro</i>								
Finanziamenti bancari	208.920	122.825	86.095	29.120	22.291	22.294	11.583	807
Obbligazioni	201.799	0	201.799				150.000	51.799
Altri finanziamenti a medio-lungo termine:								
- di cui leasing	7.639	894	6.745	936	5.809	0	0	0
- di cui debiti verso altri finanziatori	30.143	23.990	6.153	1.621	1.630	1.639	312	951
- di cui debiti verso imprese controllate	1.975	1.975	0					
Totale altri finanziamenti	39.757	26.859	12.898	2.557	7.439	1.639	312	951
<b>Totale</b>	<b>450.476</b>	<b>149.684</b>	<b>300.792</b>	<b>31.677</b>	<b>29.730</b>	<b>23.933</b>	<b>161.895</b>	<b>53.557</b>

La seguente tabella analizza l'indebitamento finanziario per valuta e tasso di interesse:

	Saldo contabile al 31.12.2010	Saldo contabile al 31.12.2011	Valore nozionale	Tasso di interesse in vigore
Euro	485.128	440.223	450.476	4,66%
USD	12.348			
CHF	3.597			
<i>Totale valute non euro</i>	<i>15.945</i>			
<b>Totale</b>	<b>501.073</b>	<b>440.223</b>	<b>450.476</b>	<b>4,66%</b>

L'indebitamento bancario a medio/lungo termine complessivamente pari a €/000 449.457, (di cui €/000 300.085 non corrente e €/000 149.372 corrente), è composto dai seguenti finanziamenti:

- › €/000 96.429 finanziamento a medio termine concesso dalla Banca Europea degli Investimenti volto a finanziare il piano degli investimenti in Ricerca & Sviluppo pianificato per il periodo 2009-2012. Il finanziamento scade a febbraio 2016 e prevede un piano di ammortamento in 14 rate semestrali al tasso variabile Euribor 6 mesi più spread di 1,323%. I termini contrattuali prevedono covenant finanziari mentre sono escluse garanzie. Si precisa che, con riferimento alle risultanze dell'esercizio 2011, tali parametri sono stati ampiamente soddisfatti. Su tale finanziamento è stato posto in essere un Interest Rate Swap per la copertura del rischio di tasso d'interesse (per la più ampia descrizione si rimanda all'allegato H);

- › €/000 64.774 (del valore nominale di €/000 65.000) finanziamento sindacato a medio termine concesso nel mese di luglio 2009 dalla Banca Nazionale del Lavoro in qualità di banca agente ed erogato nel mese di agosto 2009. Tale finanziamento scade ad agosto 2012 e prevede un pre-ammortamento di un anno e mezzo e rimborso in tre rate semestrali. I termini economici prevedono un tasso d'interesse variabile parametrato all'Euribor a 6 mesi più un margine iniziale pari a 1,90%. Tale margine può variare da un minimo di 1,65% ad un massimo di 2,20% in funzione dell'indice Indebitamento Finanziario Netto/Ebitda (al 31 dicembre 2011 tale margine è pari a 1,65%). Il contratto non prevede il rilascio di garanzie mentre, in linea con la prassi di mercato, prevede il rispetto di alcuni parametri finanziari. Si precisa che, con riferimento alle risultanze dell'esercizio 2011, tali parametri sono stati ampiamente soddisfatti;
- › €/000 28.415 (del valore nominale di €/000 28.500) finanziamento concesso da Mediobanca e Banca Intesa San Paolo. Tale finanziamento è parte di un più articolato pacchetto finanziario, che nell'aprile 2006 è stato sindacato ad un ristretto pool di banche. Tale pacchetto era composto da una *tranche* di nominali €/000 150.000 di finanziamento pienamente utilizzata (al 31 dicembre 2011 in essere per €/000 28.500) e da una *tranche* di €/000 100.000 fruibile come apertura di credito (al 31 dicembre 2011 inutilizzata). I termini economici prevedono oltre ad una durata di 7 anni, con pre-ammortamento di 18 mesi e 11 rate semestrali con scadenza ultima il 23 dicembre 2012 per la *tranche* di finanziamento, un tasso d'interesse variabile parametrato all'Euribor a 6 mesi a cui si aggiunge un margine variabile compreso fra un massimo di 2,10% ed un minimo di 0,65% in funzione dell'indice Indebitamento Finanziario Netto / Ebitda (al 31 dicembre 2011 tale margine è pari a 1,15%). Sulla *tranche* relativa all'apertura di credito insiste anche una commissione di mancato utilizzo dello 0,25%. Il contratto non prevede il rilascio di garanzie mentre, in linea con la prassi di mercato, prevede il rispetto di alcuni parametri finanziari. Si precisa che, con riferimento alle risultanze dell'esercizio 2011, tali parametri sono stati ampiamente soddisfatti;
- › €/000 12.500 finanziamento concesso da Interbanca stipulato nel settembre 2008 della durata di cinque anni e non assistito da garanzie;
- › €/000 3.981 finanziamenti concessi da vari istituti bancari ai sensi della Legge 346/88 sulle agevolazioni a favore della ricerca applicata;
- › €/000 1.500 finanziamento agevolato ad otto anni concesso da ICCREA nel dicembre 2008 a valere sulla legge 100/90;
- › €/000 924 finanziamenti agevolati concessi da Banca Intesa San Paolo a valere sul Fondo Agevolazioni Ricerca con scadenza fra luglio 2017 e gennaio 2018.

La voce Obbligazioni per €/000 191.859 (del valore nominale di €/000 201.799) si riferisce:

- › per €/000 140.465 (del valore nominale di €/000 150.000) al prestito obbligazionario *high-yield* emesso il 4 dicembre 2009 per un importo nominale di €/000 150.000, avente scadenza il 1 dicembre 2016 e cedola semestrale con tasso nominale annuo fisso del 7%. Le agenzie di rating Standard & Poor's e Moody's nel 2011 hanno confermato rispettivamente un rating di BB con outlook negativo e Ba2 con outlook stabile;
- › per €/000 51.394 (del valore nominale di €/000 51.799) al prestito obbligazionario privato (*US Private Placement*) emesso il 25 luglio 2011 per \$/000 75.000 interamente sottoscritto da un investitore istituzionale americano rimborsabile in 5 rate annuali a partire dal luglio 2017 con cedola semestrale al tasso nominale annuo fisso del 6,50%. Al 31 dicembre 2011 la valutazione al fair value del prestito obbligazionario è pari a €/000 61.032. Su tale prestito obbligazionario è stato posto in essere un Cross Currency Swap per la copertura del rischio di cambio e del rischio di tasso d'interesse (per la più ampia descrizione si rimanda all'allegato H).

All'interno dell'Indebitamento bancario a medio/lungo termine e nella voce Obbligazioni vi sono dei finanziamenti trattati dal punto di vista contabile secondo il criterio del costo ammortizzato (sindacato BNL, sindacato Mediobanca/Intesa, prestito obbligazionario high-yield e prestito obbligazionario privato). Secondo tale criterio l'ammontare nominale della passività viene diminuito dell'ammontare dei relativi costi di emissione e/o stipula oltrechè degli eventuali costi legati al rifinanziamento di precedenti passività. L'ammortamento di tali costi viene determinato secondo il metodo del tasso di interesse effettivo, ovvero il tasso che sconta il flusso futuro degli interessi passivi e dei rimborsi di capitale al valore netto contabile della passività finanziaria. Inoltre, alcune passività sono contabilizzate al fair value con iscrizione al conto economico dei relativi effetti.

I Debiti vs/altri finanziatori a medio-lungo termine pari a €/000 17.697 di cui €/000 12.898 scadenti oltre 1 anno e €/000 4.799 come quota corrente, sono articolati come segue:

- › finanziamenti agevolati per complessivi €/000 10.058 concessi dal Ministero dello Sviluppo Economico a valere di normative per l'incentivazione agli investimenti in ricerca e sviluppo (parte non corrente pari a €/000 6.153);
- › leasing finanziari per €/000 7.639 acquisiti a seguito della fusione con Moto Guzzi SpA (parte non corrente pari a €/000 6.745).

Gli anticipi finanziari ricevuti, sia da società di factor che da istituti di credito, su cessioni pro solvendo di crediti commerciali ammontano complessivamente a €/000 20.085.

### 31. Debiti Commerciali (correnti)

€/000 287.595

I debiti commerciali sono tutti compresi nelle passività correnti e ammontano a €/000 287.595 rispetto a €/000 285.944 al 31 dicembre 2010.

Passività correnti	Al 31 dicembre 2011	Al 31 dicembre 2010	Variazione
<i>In migliaia di euro</i>			
Debiti verso fornitori	250.657	240.677	9.980
Debiti commerciali v/controllate	18.902	33.661	(14.759)
Debiti commerciali v/collegate	17.257	10.809	6.448
Debiti commerciali v/controllanti	779	797	(18)
<b>Totale</b>	<b>287.595</b>	<b>285.944</b>	<b>1.651</b>

La voce è costituita da debiti di carattere commerciale derivanti per €/000 279.176 dall'acquisto di merci e servizi per l'esercizio dell'impresa e dall'acquisto di immobilizzazioni per €/000 8.419.

La voce comprende debiti in valuta estera rappresentati da CHF/000 125, GBP/000 1.001, HKD/000 57, INR/000 287, JPY/000 450, RMB/000 16, SEK/000 412, USD/000 9.393, SGD/000 290, per un controvalore complessivo di €/000 12.936.

Per l'importo di €/000 1.411 il pagamento dei debiti iscritti in questa voce è garantito da fidejussioni bancarie.

### 32. Fondi (quota corrente e non corrente)

€/000 25.495

La composizione e la movimentazione dei fondi per rischi ed oneri avvenuta nel corso dell'esercizio è la seguente:

	Al 31.12.2010	Acc.ti	Utilizzi	Adeg.	Riclas.	Al 31.12.2011
<i>In migliaia di euro</i>						
<b>Fondi Rischi</b>						
Fondo rischi su partecipazioni	6.692			(195)		6.497
Fondo rischi contrattuali	7.745		(100)	(3.652)		3.993
Fondo rischi per contenzioso legale	3.181		(505)	(381)		2.295
Fondo rischi su garanzie prestate	76					76
Fondo per rischi d'imposte	1.432		(1.396)			36
<i>Totale fondi rischi</i>	<i>19.126</i>	<i>0</i>	<i>(2.001)</i>	<i>(4.228)</i>	<i>0</i>	<i>12.897</i>
<b>Fondi Spese</b>						
Fondo garanzia prodotti	14.815	9.849	(12.066)		(391)	12.207
Fondo spese per incidenti di qualità					391	391
<i>Totale fondi spese</i>	<i>14.815</i>	<i>9.849</i>	<i>(12.066)</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>12.598</i>
<b>Totale fondi per rischi ed oneri</b>	<b>33.941</b>	<b>9.849</b>	<b>(14.067)</b>	<b>(4.228)</b>	<b>0</b>	<b>25.495</b>

La ripartizione tra quota corrente e quota non corrente dei fondi è la seguente

<b>Quota non corrente</b>	<b>Al 31 dicembre 2011</b>	<b>Al 31 dicembre 2010</b>	<b>Variazione</b>
In migliaia di euro			
Fondo rischi su partecipazioni	6.497	6.692	(195)
Fondo rischi contrattuali	3.993	6.796	(2.803)
Fondo rischi per contenzioso legale	2.295	2.981	(686)
Fondo rischi su garanzie prestate	76	76	0
Fondo garanzia prodotti	3.582	4.445	(863)
Fondo spese per incidenti di qualità	241		241
<b>Totale quota non corrente</b>	<b>16.684</b>	<b>20.990</b>	<b>(4.306)</b>

<b>Quota corrente</b>	<b>Al 31 dicembre 2011</b>	<b>Al 31 dicembre 2010</b>	<b>Variazione</b>
In migliaia di euro			
Fondo rischi contrattuali		949	(949)
Fondo rischi per contenzioso legale		200	(200)
Fondi per rischi d'imposte	36	1.432	(1.396)
Fondo garanzia prodotti	8.625	10.370	(1.745)
Fondo spese per incidenti di qualità	150		150
<b>Totale quota corrente</b>	<b>8.811</b>	<b>12.951</b>	<b>(4.140)</b>

Il fondo rischi su partecipazioni in essere al 31 dicembre 2011 è riferito alla controllata Aprilia World Service B.V. in considerazione dei prevedibili oneri futuri che si ritiene di sostenere a fronte della partecipazione. L'adeguamento di €/000 195 riguarda invece la Piaggio China ed è stato effettuato a seguito del ripristino di quota parte del valore della partecipazione, svalutata in esercizi precedenti, a fronte dell'andamento economico positivo della Zongshen Piaggio Foshan detenuta da Piaggio China per una quota pari al 12,5% del capitale sociale. Il fondo rischi contrattuali si riferisce esclusivamente agli oneri che potrebbero derivare dalla rinegoziazione di un contratto di fornitura. L'utilizzo di €/000 100 è stato effettuato per bilanciare spese riguardanti incidenti di qualità. L'adeguamento di €/000 3.652 riflette invece la valutazione dei rischi correlati avvenuta in chiusura di esercizio. Il fondo rischi per contenzioso legale riguarda per €/000 695 contenziosi di natura giuslavoristica e per la differenza di €/000 1.600 altre cause legali. Gli utilizzi di €/000 505 sono correlati alla definizione di contenziosi giuslavoristici per €/000 155 e per €/000 350 alla definizione di contenziosi di altra natura. L'adeguamento di €/000 381 riflette la valutazione dei contenzioso legale in corso alla fine dell'esercizio. Il fondo rischi su garanzie prestate si riferisce a oneri che si prevede di sostenere a fronte di garanzie rilasciate in occasione della cessione di partecipazioni societarie. Il fondo per rischi d'imposte di €/000 36 riguarda avvisi di liquidazione da pervenire in materia di ICI. L'utilizzo di €/000 1.396 si riferisce alla definizione di passività fiscali avvenute nell'esercizio. Il fondo garanzia prodotti di €/000 12.207 si riferisce a passività potenziali correlate alla vendita di 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, del mercato di vendita e dall'adesione della clientela ad un impegno di manutenzione programmata. In chiusura di esercizio una quota del predetto fondo, pari €/000 391 è stato riclassificato al fondo spese per incidenti di qualità. Il fondo garanzia si è incrementato nel corso dell'esercizio per €/000 9.849 per nuovi accantonamenti ed è stato utilizzato per €/000 12.065 di cui €/000 265 a fronte di spese per incidenti di qualità e €/000 11.800 in riferimento a oneri di garanzia sostenuti nell'anno.

### 33. Passività fiscali differite

€/000 22.883

I fondi per imposte differite iscritti in Bilancio si riferiscono:

- › Per €/000 4.302 al plusvalore iscritto dall'incorporata Aprilia nell'esercizio 2005 sui fabbricati, già posseduti in leasing, riacquistati da Aprilia Leasing SpA.



- › Per €/000 553 a dividendi deliberati da società controllate ancora da incassare.
- › Per €/000 1.815 alle quote di ammortamento dedotto sui valori di avviamento fiscalmente riconosciuti.
- › Per €/000 2.839 a costi dedotti fiscalmente in via extracontabile correlati all'applicazione dei principi contabili IAS/IFRS e per €/000 34 a imposte differite imputate direttamente al Patrimonio Netto.
- › Per €/000 5.699 all'allocazione sul marchio Aprilia del disavanzo di fusione derivato dall'incorporazione dell'omonima società nell'esercizio 2005.
- › Per €/000 7.641 all'allocazione sul marchio Guzzi del disavanzo di fusione derivato dall'incorporazione dell'omonima società avvenuta nel 2008.

I fondi per imposte differite sono stati ridotti nel periodo per €/000 1.991 a seguito del rilascio della quota di competenza e incrementati complessivamente di €/000 803 per nuovi accantonamenti di cui €/000 34 imputati direttamente al Patrimonio Netto.

#### 34. Fondi Pensione e benefici a dipendenti

€/000 44.851

	Al 31 dicembre 2011	Al 31 dicembre 2010	Variazione
<i>In migliaia di euro</i>			
Fondi per trattamento di quiescenza	160	150	10
Fondo trattamento di fine rapporto	44.691	55.779	(11.088)
<b>Totale</b>	<b>44.851</b>	<b>55.929</b>	<b>(11.078)</b>

Il fondo per trattamento di quiescenza è costituito essenzialmente dal 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. Nell'esercizio il fondo predetto è stato utilizzato per €/000 1 a fronte della liquidazione di indennità già accantonate in esercizi precedenti, e incrementato di €/000 11 per le indennità maturate nel periodo.

La movimentazione del fondo di trattamento di fine rapporto è la seguente:

<b>Fondo trattamento di fine rapporto</b>	
<i>In migliaia di euro</i>	
<b>Saldo iniziale al 1° gennaio 2011</b>	<b>55.779</b>
Costo dell'esercizio	7.909
Interest cost	2.225
Utilizzi e Trasferimenti a Fondi Pensione	(21.252)
Altri movimenti	30
<b>Saldo finale al 31 dicembre 2011</b>	<b>44.691</b>

	Carica ricoperta	Opzioni detenute all'inizio dell'esercizio			Opzioni assegnate nel corso dell'esercizio		
		N. opzioni	Prezzo medio di esercizio	Scadenza media	N. opzioni	Prezzo medio di esercizio	Scadenza media
Roman Maurizio <sup>1</sup>	Direttore Generale Operations	500.000	1,892	1/03/2012			
Pallottini Michele <sup>2</sup>	Direttore Generale Finance	750.000	1,216	31/07/2013			
		1.500.000	1,826	13/06/2012			
<b>Totale</b>		<b>2.750.000</b>					

Ipotesi economico – tecniche

Le valutazioni tecniche sono state effettuate sulla base delle ipotesi descritte dalla seguente tabella:

Tasso annuo tecnico di attualizzazione	4,60%
Tasso annuo di inflazione	2,00%
Tasso annuo incremento TFR	3,00%

In merito al tasso di attualizzazione è stato preso come riferimento per la valutazione di detto parametro l'indice iBoxx Corporates AA con duration 10+ al 31 dicembre 2011; tale infatti è la permanenza media residua della popolazione oggetto di valutazione.

Con riferimento al piano di incentivazione 2007-2009 deliberato dall'assemblea della Società in data 7 maggio 2007 e riservato ai dirigenti della Società o di società italiane e/o estere dalla stessa controllate ai sensi dell'art. 2359 c.c., nonché agli amministratori con deleghe nelle predette società controllate ("Piano 2007-2009"), si segnala che nel corso dell'esercizio sono decaduti n. 2.000.000 diritti di opzione e sono stati esercitati n. 2.340.000 diritti di opzione.

Alla data del 31 dicembre 2011 risultano pertanto essere assegnati complessivamente n. 4.090.000 diritti di opzione per un corrispondente numero di azioni.

Informazioni dettagliate sul Piano 2007-2009 sono disponibili nei documenti informativi pubblicati dall'Emittente ai sensi dell'art. 84-bis del Regolamento Emittenti Consob, consultabili anche sul sito istituzionale dell'Emittente [www.piaggiogroup.com](http://www.piaggiogroup.com) nella sezione Investors/Comunicati Finanziari.

Come precedentemente indicato nel paragrafo sui principi di consolidamento, il costo per compensi, corrispondente al valore corrente delle opzioni che la società ha determinato con applicazione del modello di valutazione di Black-Scholes utilizzando la volatilità storica media del titolo della Società ed il tasso di interesse medio su finanziamenti con scadenza pari alla durata del contratto, è riconosciuto tra i costi del personale sulla base di un criterio a quote costanti lungo il periodo intercorrente tra la data di assegnazione e quella di maturazione, con contropartita riconosciuta direttamente a patrimonio netto.

La tabella seguente riporta, così come richiesto dalla normativa Consob, le opzioni assegnate ai componenti dell'organo di amministrazione, ai direttori generali e ai dirigenti con responsabilità strategiche:

N. opzioni	Opzioni esercitate nel corso dell'esercizio		Opzioni decadute nell'esercizio	Opzioni detenute alla fine dell'esercizio		
	Prezzo medio di esercizio	Scadenza media	N. opzioni	N. opzioni	Prezzo medio di esercizio	Scadenza media
			500.000			
750.000						
			1.500.000			
<b>750.000</b>			<b>2.000.000</b>			

1\_Ha lasciato il Gruppo  
Piaggio il 13 gennaio 2011

2\_Ha lasciato il Gruppo  
Piaggio il 30 settembre  
2011

## 35. Debiti Tributari (correnti e non correnti)

€/000 15.009

I debiti tributari ammontano complessivamente a €/000 15.009 contro €/000 15.035 al 31 dicembre 2010.

	Al 31 dicembre 2011	Al 31 dicembre 2010	Variazione
<i>In migliaia di euro</i>			
<b>Quota non corrente</b>			
- Ritenute da versare in qualità di sostituto d'imposta	2.369	3.361	(992)
<b>Quota corrente</b>			
Debiti per imposte sul reddito dell'esercizio	2.936	2.047	889
Altri debiti verso l'Erario per:			
- IVA	3.178	3.363	(185)
- Ritenute fiscali operate alla fonte	4.131	4.332	(201)
- Ritenute da versare in qualità di sostituto d'imposta	2.386	1.921	465
- Cartelle imposte e tasse da pagare	9	11	(2)
<i>Totale altri debiti verso l'Erario</i>	<i>9.704</i>	<i>9.627</i>	<i>77</i>
<i>Totale quota corrente</i>	<i>12.640</i>	<i>11.674</i>	<i>966</i>
<b>Totale</b>	<b>15.009</b>	<b>15.035</b>	<b>(26)</b>

Il debito per imposte correnti di €/000 2.936 si riferisce per €/000 2.041 a imposte da pagare all'estero su redditi ivi prodotti (royalties, know how e redditi prodotti dalla branch spagnola) e per €/000 895 a imposte sostitutive sul reddito dovute sul valore delle quote del Fondo Comune d'Investimento Immobiliare Chiuso Atlantic 12.

I debiti per imposte sul reddito prodotto in Italia sono esposti compensati con i relativi crediti. L'IRAP dovuta a carico dell'esercizio è risultata di €/000 3.953. Relativamente all'IRES la società ha determinato un imponibile fiscale negativo previsto in €/000 30.580.

L'IVA da pagare in Stati UE rappresenta il debito risultante alla fine dell'esercizio per IVA dovuta negli Stati europei dove è stata ottenuta, con riferimento a tale imposta, l'identificazione diretta.

I debiti per ritenute fiscali operate si riferiscono a redditi di lavoro dipendente, autonomo e a provvigioni. Il debito complessivo di €/000 4.755, relativo alle ritenute da versare in qualità di sostituto d'imposta, si riferisce a ritenute alla fonte correlate al rapporto di finanziamento con la controllata Piaggio Finance, cessato nel 2009.

36. Altri Debiti (correnti e non correnti)

€/000 47.447

Quota non corrente	Al 31 dicembre 2011	Al 31 dicembre 2010	Variazione
In migliaia di euro			
Risconti passivi	1.775	2.490	(715)
Debiti verso istituti di previdenza		1.002	(1.002)
Debiti da valutazione strumenti finanziari al fair value	2.324		2.324
Atri debiti	400	600	(200)
<b>Totale</b>	<b>4.499</b>	<b>4.092</b>	<b>407</b>

Quota corrente	Al 31 dicembre 2011	Al 31 dicembre 2010	Variazione
In migliaia di euro			
Debiti verso controllate	409	55	354
Debiti verso collegate	32	58	(26)
Debiti verso controllanti	43	284	(241)
Debiti verso dipendenti	21.753	21.506	247
Debiti verso istituti di previdenza	8.834	8.754	80
Debiti verso organi sociali	316	456	(140)
Debiti per contributi a titolo non definitivo	60	173	(113)
Debiti per accertamenti bilancio	429	362	67
Saldo avere clienti	2.678	4.368	(1.690)
Debiti da valutazione strumenti finanziari al fair value	961		961
Ratei passivi	4.502	3.543	959
Risconti passivi	1.011	2.469	(1.458)
Atri debiti	1.920	3.516	(1.596)
<b>Totale</b>	<b>42.948</b>	<b>45.544</b>	<b>(2.596)</b>

Gli altri debiti compresi nelle passività non correnti ammontano a €/000 4.499 rispetto a €/000 4.092 al 31 dicembre 2010 mentre gli altri debiti compresi nelle passività correnti ammontano a €/000 42.948 rispetto a €/000 45.544 al 31 dicembre 2010.

Relativamente alla parte non corrente:

- › I risconti passivi sono costituiti per €/000 1.488 da contributi in conto impianti da imputare al conto economico in correlazione agli ammortamenti, per €/000 287 da proventi incassati ma di competenza di altri esercizi derivanti da contratti di licenza.
- › I debiti da valutazione strumenti finanziari al fair value si riferiscono a operazioni rappresentate con il metodo del cash flow hedge.
- › Gli altri debiti sono costituiti per €/000 400 dal deposito cauzionale versato nel 1997 dalla T.N.T. Automotive Logistics SpA 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.

Relativamente alla parte corrente:

- › I debiti verso i dipendenti includono l'importo per ferie maturate e non godute per €/000 11.064 e si riferiscono ad altre retribuzioni da pagare per €/000 10.689.
- › I contributi di €/000 60 si riferiscono a contributi per agevolazioni su attività di ricerca non ancora definitivamente acquisiti.

I saldi avere si riferiscono sostanzialmente ai premi per il raggiungimento degli obiettivi liquidati ai clienti che saranno corrisposti successivamente alla chiusura dell'esercizio e da note credito per resi.

I risconti passivi sono costituiti dalla quota a breve relativa ai contratti di licenza più sopra citati (€/000 201), dai contributi in c/impianti (€/000 775), da canoni di competenza dell'esercizio successivo (€/000 1) nonché interessi attivi di dilazione a clienti (€/000 34) i cui proventi saranno imputati al conto economico

nel prossimo esercizio.

I ratei passivi si riferiscono per €/000 2.052 a interessi su finanziamenti, per €/000 2.223 a interessi su obbligazioni, per €/000 35 a interessi su altri debiti e per €/000 192 a servizi di varia natura.

### 37. Ripartizione per area geografica dei debiti iscritti nel passivo patrimoniale

Si riporta, nella seguente tabella, il dettaglio della suddivisione per area geografica dei debiti iscritti nel passivo dello stato patrimoniale al 31 dicembre 2011:

	Asia	Europa	India	Italia	Stati Uniti	Altri paesi	Totale
<i>In migliaia di euro</i>							
Pass. finanziarie non correnti		75.000		173.690	51.394		300.084
Altri debiti non correnti	200	87		4.212			4.499
Debiti tributari M/L				2.369			2.369
<i>Totale passività non correnti</i>	<i>200</i>	<i>75.087</i>	<i>0</i>	<i>231.666</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>306.953</i>
Passività finanziarie correnti		21.430		127.942			149.372
Debiti Comm. correnti	30.980	24.248	10.333	221.890	(43)	187	287.595
Debiti tributari correnti	469	3.215	1.535	7.421			12.640
Altri debiti correnti	575	1.863	1	40.509			42.948
<i>Totale passività correnti</i>	<i>32.024</i>	<i>50.756</i>	<i>11.869</i>	<i>397.762</i>	<i>(43)</i>	<i>187</i>	<i>492.555</i>
<b>Totale</b>	<b>32.224</b>	<b>125.843</b>	<b>11.869</b>	<b>629.428</b>	<b>(43)</b>	<b>187</b>	<b>799.508</b>

### 38. Debiti con scadenza superiore a 5 anni

La società ha in essere dei finanziamenti con scadenza superiore ai 5 anni, per il cui dettaglio si rimanda a quanto già esposto nell'ambito della Nota 30 Passività finanziarie.





## D) Rapporti con le Parti Correlate

I principali rapporti economico patrimoniali intrattenuti dalle società del Gruppo con entità correlate sono già stati descritti nell'apposito paragrafo della Relazione degli Amministratori a cui si rinvia.

Ad integrazione di quanto lì descritto si fornisce una tabella con l'indicazione per società delle partite in essere al 31 dicembre 2011, nonché della loro incidenza sulle rispettive voci di bilancio.

	Valori in €/000	Incidenza % su voce bilancio
<b>Rapporti con società controllate</b>		
<b>Piaggio France S.A.</b>		
altri crediti correnti	150	0,18%
debiti commerciali correnti	2.041	0,71%
costi per servizi e godimento beni di terzi	8.082	3,31%
altri proventi operativi	297	0,23%
altri costi operativi	7	0,04%
<b>Piaggio España</b>		
crediti commerciali correnti	1.923	2,86%
altri crediti correnti	2	0,00%
debiti commerciali correnti	796	0,28%
ricavi netti	3	0,00%
costi per servizi e godimento beni di terzi	5.131	2,10%
altri proventi operativi	57	0,04%
proventi finanziari	7	0,26%
<b>PiaggioDeutschland GMBH</b>		
altri crediti correnti	130	0,18%
debiti commerciali correnti	654	0,23%
costi per servizi e godimento beni di terzi	5.905	2,41%
altri proventi operativi	213	0,16%
altri costi operativi	28	0,15%
<b>Piaggio Limited</b>		
crediti commerciali correnti	8	0,01%
altri crediti correnti	32	0,04%
debiti commerciali correnti	578	0,20%
costi per servizi e godimento beni di terzi	3.245	1,33%
altri proventi operativi	61	0,05%
<b>Piaggio Hrvatska</b>		
crediti commerciali correnti	38	0,06%
altri crediti correnti	4	0,01%
debiti commerciali correnti	12	0,00%
ricavi netti	3.197	0,34%
costi per servizi e godimento beni di terzi	12	0,00%
altri proventi operativi	16	0,01%
<b>Piaggio Hellas Epe</b>		
crediti commerciali correnti	4.463	6,64%
altri crediti correnti	102	0,12%
debiti commerciali correnti	96	0,03%
ricavi netti	25.625	2,70%
costi per servizi e godimento beni di terzi	788	0,32%
altri proventi operativi	126	0,10%

	Valori in €/000	Incidenza % su voce bilancio
<b>Piaggio Group Americas</b>		
crediti commerciali correnti	5.036	7,49%
altri crediti correnti	78	0,09%
debiti commerciali correnti	60	0,02%
ricavi netti	16.467	1,74%
costi per servizi e godimento beni di terzi	737	0,30%
altri proventi operativi	434	0,33%
proventi finanziari	43	1,69%
<b>Atlantic 12</b>		
crediti commerciali correnti	20	0,03%
costi per servizi e godimento beni di terzi	1.313	0,54%
altri proventi operativi	46	0,03%
altri costi operativi	7	0,04%
<b>Piaggio Vietnam</b>		
crediti commerciali correnti	9.982	14,86%
altri crediti correnti	27.662	32,66%
debiti commerciali correnti	1.811	0,63%
altri debiti correnti	139	0,32%
ricavi netti	39.286	4,14%
costi per materiali	56	0,01%
costi per servizi e godimento beni di terzi	325	0,13%
altri proventi operativi	14.436	11,00%
altri costi operativi	72	0,37%
<b>Piaggio Vehicles Pvt Ltd</b>		
crediti commerciali correnti	-885	-1,32%
altri crediti correnti	37.096	43,80%
debiti commerciali correnti	7.891	2,74%
altri debiti correnti	1	0,00%
ricavi netti	449	0,05%
costi per materiali	20.646	3,81%
costi per servizi e godimento beni di terzi	-87	-0,04%
altri proventi operativi	20.429	15,57%
altri costi operativi	-3	-0,01%
<b>Nacional Motor</b>		
attività finanziarie correnti	10.578	62,42%
crediti commerciali correnti	1.614	2,40%
altri crediti correnti	110	0,13%
debiti commerciali correnti	2.804	0,97%
ricavi netti	5.470	0,58%
costi per materiali	29.151	5,38%
costi per servizi e godimento beni di terzi	764	0,31%
altri proventi operativi	243	0,19%
altri costi operativi	3	0,02%
proventi finanziari	228	9,06%
<b>Piaggio Vespa BV</b>		
attività finanziarie correnti	500	2,95%
crediti commerciali correnti	26	0,04%
altri crediti correnti	340	0,40%
debiti commerciali correnti	967	0,34%

	Valori in €/000	Incidenza % su voce bilancio
costi per servizi e godimento beni di terzi	2.792	1,14%
altri proventi operativi	365	0,28%
oneri finanziari	45	0,15%
<b>P &amp; D Spa</b>		
altri crediti correnti	9	0,01%
passività finanziarie correnti	225	0,15%
altri debiti correnti	31	0,07%
altri proventi operativi	4	0,00%
oneri finanziari	2	0,01%
<b>Aprilia World Service</b>		
attività finanziarie correnti	5.861	34,59%
crediti commerciali correnti	-2	0,00%
altri crediti correnti	79	0,09%
debiti commerciali correnti	450	0,16%
altri debiti correnti	228	0,53%
costi per servizi e godimento beni di terzi	2.783	1,14%
altri proventi operativi	230	0,18%
proventi finanziari	261	10,35%
<b>Piaggio Group Japan</b>		
crediti commerciali correnti	370	0,55%
altri crediti correnti	117	0,14%
debiti commerciali correnti	75	0,03%
altri proventi operativi	246	0,19%
<b>Aprilia Racing Srl</b>		
attività finanziarie correnti	6	0,04%
crediti commerciali correnti	184	0,27%
altri crediti correnti	442	0,52%
passività finanziarie correnti	1.750	1,17%
debiti commerciali correnti	654	0,23%
altri debiti correnti	10	0,02%
ricavi netti	176	0,02%
costi per materiali	313	0,06%
costi per servizi e godimento beni di terzi	11.781	4,82%
altri proventi operativi	1.201	0,92%
proventi finanziari	40	1,59%
<b>Piaggio Indonesia</b>		
crediti commerciali correnti	125	0,19%
altri crediti correnti	1.105	1,30%
altri proventi operativi	1.229	0,94%
<b>Zongshen Piaggio Foshan</b>		
crediti commerciali correnti	1.452	2,16%
altri crediti correnti	140	0,16%
debiti commerciali correnti	17.257	6,00%
ricavi netti	872	0,09%
costi per materiali	35.719	6,59%
costi per servizi e godimento beni di terzi	134	0,05%

	Valori in €/000	Incidenza % su voce bilancio
altri proventi operativi	380	0,29%
oneri finanziari	102	0,35%
<b>Piaggio China</b>		
debiti commerciali correnti	6	0,00%
<b>Foshan Piaggio V.Tech. R&amp;D</b>		
altri crediti correnti	88	0,10%
<b>Aprilia Brasil Industria de Motociclos SA</b>		
crediti commerciali correnti	123	0,18%
<b>SAT S.A.</b>		
crediti commerciali correnti	186	0,28%
<b>Moto Laverda</b>		
altri proventi operativi	10	0,01%
<b>Rapporti con società collegate</b>		
<b>Fondazione Piaggio</b>		
altri crediti non correnti	267	5,59%
crediti commerciali correnti	5	0,01%
altri crediti correnti	27	0,03%
altri debiti correnti	32	0,07%
<b>IMMSI Audit</b>		
crediti commerciali correnti	7	0,01%
altri crediti correnti	30	0,04%
costi per servizi e godimento beni di terzi	784	0,32%
altri proventi operativi	49	0,04%
<b>Rapporti con società controllanti</b>		
<b>IMMSI</b>		
altri crediti correnti	6.259	7,39%
debiti commerciali correnti	779	0,27%
altri debiti correnti	43	0,10%
costi per servizi e godimento beni di terzi	2.679	1,10%
altri proventi operativi	73	0,06%
altri costi operativi	14	0,07%
<b>Omniaholding</b>		
passività finanziarie non correnti	2.900	0,97%
costi per servizi e godimento beni di terzi	1	0,00%
oneri finanziari	203	0,69%
<b>Altre parti correlate</b>		
<b>Studio D'Urso</b>		
costi per servizi e godimento beni di terzi	224	0,09%
<b>Rodriquez Cantieri Navali</b>		
crediti commerciali correnti	33	0,05%

*E) Compensi corrisposti ai componenti degli Organi di Amministrazione e di Controllo, ai Direttori Generali e ai Dirigenti con responsabilità strategiche*

Nella tabella sono inclusi tutti i soggetti che nel corso dell'esercizio hanno ricoperto, anche per una frazione di periodo, la carica di componente dell'Organo di Amministrazione o di Direttore Generale.

(1) L'importo include Euro 60.000 quale emolumento per la carica di Vice Presidente.  
 (2) L'importo include Euro 20.000 quale emolumento per la carica di Presidente del Comitato per il Controllo Interno.  
 (3) L'importo include Euro 10.000 quale emolumento per la carica di Membro del Comitato per il Controllo Interno.  
 (4) Michele Pallottini ha rassegnato le dimissioni dalla carica di Direttore Generale Finance in data 19 settembre 2011.  
 (5) Include l'importo di Euro 2.338.000 relativo all'indennità di fine carica.  
 (6) Maurizio Roman ha lasciato la società in data 13 gennaio 2011

Nominativo	Emolumento per la carica	Benefici non monetari	Bonus e altri incentivi	Altri compensi	Totale
<i>In euro</i>					
Roberto Colaninno	1.290.000				1.290.000
Matteo Colaninno	100.000 <sup>(1)</sup>				100.000
Michele Colaninno	40.000				40.000
Livio Corgi	40.000				40.000
Franco Debenedetti	40.000				40.000
Andrea Paroli	40.000				40.000
Daniele Discepolo	60.000 <sup>(2)</sup>				60.000
Giorgio Magnoni	40.000				40.000
Luca Paravicini Crespi	50.000 <sup>(3)</sup>				50.000
Riccardo Varaldo	50.000 <sup>(3)</sup>				50.000
Vito Varvaro	40.000				40.000
Michele Pallottini <sup>(4)</sup>		9.684		2.800.065 <sup>(5)</sup>	2.809.749
Maurizio Roman <sup>(6)</sup>		4.569		39.053	43.622

Alla data di pubblicazione del presente documento la Società non ha individuato Dirigenti con responsabilità strategiche.

Per quanto concerne il Collegio Sindacale, nella tabella che segue sono indicati gli emolumenti corrisposti ai Sindaci nel corso dell'Esercizio secondo i criteri indicati nell'Allegato 3A al Regolamento Emittenti.

Nominativo	Emolumento per la carica	Benefici non monetari	Bonus e altri incentivi	Altri compensi	Totale
<i>In euro</i>					
Barbara Giovanni	131.596	-	-	26.000	157.596
Arietti Attilio Francesco	81.447	-	-	-	81.447
Lai Alessandro	80.758	-	-	-	80.758
Girelli Mauro	-	-	-	-	-
Fornara Elena	-	-	-	-	-

## F) Impegni e rischi

### 39. Garanzie prestate

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

Tipologia	Importo €/000
Fidejussione della Banca Intesa San Paolo rilasciata per nostro conto a favore del Ricevitore Capo della Dogana di La Spezia	300
Fidejussione Banca Intesa San Paolo rilasciata a favore Ministero dell'Interno Algeria a garanzia degli obblighi contrattuali per fornitura di veicoli	140
Garanzia rilasciata da Piaggio & C. per USD 19.680.000 a supporto del finanziamento accordato dalla I.F.C. a favore della controllata Piaggio Vietnam. La garanzia è stata interamente utilizzata	15.210
Fidejussione Banca Intesa San Paolo rilasciata a favore Ministero de la Defence National Algeria a garanzia degli obblighi contrattuali per fornitura di veicoli	158
Garanzia rilasciata da Piaggio & C. per USD 19.000.000 a supporto del finanziamento accordato dalla I.F.C. a favore della controllata Vehicles Private Limited. La garanzia è stata interamente utilizzata.	14.684
Mandato di credito Piaggio & C. per USD 10.000.000 a garanzia della linea di credito di pari importo accordata dalla CHASE a favore della controllata Piaggio Group Americas di cui utilizzata di cui non utilizzata	7.729
Mandato di credito Piaggio & C. per USD 5.500.000 a garanzia della linea di credito di pari importo accordata dalla ANZ a favore della controllata Piaggio Indonesia di cui utilizzata di cui non utilizzata	1.620 2.631
Mandato di credito Piaggio & C. per USD 22.000.000 a garanzia della linea di credito di pari importo accordata dalla ANZ a favore della controllata Piaggio Vietnam di cui utilizzata di cui non utilizzata	17.003
Mandato di credito Piaggio & C. a garanzia della linea di credito accordata da Banca Intesa San Paolo alla controllata Piaggio Group Americas per USD 23.000.000 di cui utilizzata di cui non utilizzata	17.003 773
Mandato di credito Piaggio & C. a garanzia della linea di credito accordata da Banca Intesa San Paolo alla controllata Piaggio Group Japan per USD 7.000.000 di cui utilizzata di cui non utilizzata	4.241 1.168
Fidejussione BCC-Fornacette rilasciata a favore della Dogana di Livorno	200
Fidejussione Banco di Brescia rilasciata a favore del Comune di Scorzé a garanzia del pagamento di oneri di urbanizzazione	166
Fidejussione Banca di Credito Cooperativo di Fornacette rilasciata per nostro conto a favore Poste Italiane – Roma a garanzia degli obblighi contrattuali per fornitura di veicoli	356
Fidejussione Banca di Credito Cooperativo di Fornacette rilasciata per nostro conto a favore Poste Italiane – Roma a garanzia degli obblighi contrattuali per fornitura di veicoli	204
Fidejussione Banca di Credito Cooperativo di Fornacette rilasciata per nostro conto a favore AMA SpA – Roma a garanzia degli obblighi contrattuali per fornitura di veicoli	500
Fidejussione Monte dei Paschi di Siena rilasciata a favore FoshanNanhai-Cina per Euro 600.000 a garanzia degli obblighi contrattuali per fornitura di veicoli di cui utilizzata di cui non utilizzata	69 531
Fidejussione Monte dei Paschi di Siena rilasciata a favore Daihatsu per Yen 50.000.000 a garanzia degli obblighi contrattuali per fornitura di veicoli di cui utilizzata di cui non utilizzata	155 344
Fidejussione Monte dei Paschi di Siena rilasciata a favore Chen Shin Rubber per Euro 300.000 a garanzia degli obblighi contrattuali per fornitura di veicoli di cui utilizzata di cui non utilizzata	268 32
Fidejussione della Banca Intesa San Paolo rilasciata a favore Hafei Motor/China per USD 1.500.000 a garanzia degli obblighi contrattuali per fornitura di veicoli di cui utilizzata di cui non utilizzata	881 278



### G) Operazioni non ricorrenti

La Società nel corso degli esercizi 2011 e 2010 non ha posto in essere rilevanti operazioni non ricorrenti.

### H) Informazioni relative agli strumenti finanziari

In questo allegato sono riepilogate le informazioni relative agli strumenti finanziari, i rischi ad essi connessi, nonché la “sensitivity analysis” in accordo a quanto richiesto dall'IFRS 7 entrato in vigore dal 1° gennaio 2007.

Al 31 dicembre 2011 ed al 31 dicembre 2010 gli strumenti finanziari in essere erano così allocati all'interno del bilancio di Piaggio & C. SpA:

	AI 31 dicembre 2011	AI 31 dicembre 2010	Variazione	
Note	In migliaia di euro			
<b>Attività</b>				
<b>Attività non correnti</b>				
18	Altre attività finanziarie	20.846	17.888	(6.136)
	di cui titoli disponibili per la vendita	11.752	17.888	(6.136)
	di cui fair value strumenti derivati di copertura	9.094		9.094
<b>Attività correnti</b>				
24	Altre attività finanziarie	16.946	52.099	(35.153)
	di cui titoli		23.051	(23.051)
	di cui crediti finanziari	16.946	29.048	(12.102)
<b>Passività</b>				
<b>Passività non correnti</b>				
30	Passività finanziarie scadenti oltre un anno	300.084	363.869	(63.785)
	di cui obbligazioni	201.092	139.007	62.085
	di cui finanziamenti bancari	86.095	207.607	(121.512)
	di cui leasing	6.744	7.470	(726)
	di cui altri finanziatori	6.153	9.785	(3.632)
<b>Passività correnti</b>				
30	Passività finanziarie scadenti entro un anno	149.372	137.204	23.325
	di cui finanziamenti bancari	122.428	82.929	39.499
	di cui leasing	894	791	103
	di cui altri finanziatori	3.905	4.320	(415)
	di cui scoperti di conto corrente	85	1	84
	di cui debiti di conto corrente	0	15.946	(15.946)
	di cui factoring	20.085	23.254	(3.169)
	di cui vs controllate	1.975	9.963	(7.988)

#### Passività non correnti e correnti

Le passività non correnti e correnti sono commentate ampiamente nell'ambito della nota illustrativa nel paragrafo che commenta le passività finanziarie. In tale sezione l'indebitamento viene suddiviso per tipologia e dettagliato per scadenza.

#### Rischi finanziari

I rischi finanziari a cui la Società è esposta sono il Rischio di Liquidità, il Rischio di Cambio, il Rischio di Tasso d'Interesse e il Rischio di Credito.

La gestione di tali rischi è centralizzata e le operazioni di tesoreria sono svolte nell'ambito di policy e linee guida formalizzate, valide per tutte le società del Gruppo.

### Rischio di liquidità e gestione dei capitali

Il rischio di liquidità deriva dall'eventualità che le risorse finanziarie disponibili non siano sufficienti a coprire, nei tempi e nei modi dovuti, gli esborsi futuri generati da obbligazioni finanziarie e/o commerciali. Per far fronte a tale rischio i flussi di cassa e le necessità di linee di credito della Società sono monitorati o gestiti centralmente sotto il controllo della Tesoreria di Gruppo con l'obiettivo di garantire un'efficace ed efficiente gestione delle risorse finanziarie oltre che di ottimizzare il profilo delle scadenze del debito. Inoltre, la Società finanzia le temporanee necessità di cassa delle società del Gruppo attraverso l'erogazione diretta di finanziamenti a breve termine regolati a condizioni di mercato o per il tramite di garanzie.

Al 31 dicembre 2011 le più importanti fonti di finanziamento irrevocabili fino a scadenza concesse alla Società comprendono:

- › una linea da €/000 128.500 che scade entro il dicembre 2012, articolata da finanziamento con ammortamento ed apertura di credito integralmente rimborsabile a scadenza;
- › un prestito obbligazionario da €/000 150.000 che scade nel dicembre 2016;
- › un prestito obbligazionario da \$/000 75.000 che scade nel luglio 2021;
- › un finanziamento sindacato da €/000 65.000 con scadenza agosto 2012;
- › un finanziamento da €/000 96.429 che scade nel febbraio 2016;
- › un finanziamento da €/000 12.500 che scade nel settembre 2013.

Al 31 dicembre 2011 la Società dispone di una liquidità pari a €/000 50.816 e ha a disposizione inutilizzate €/000 104.100 di linee di credito irrevocabili fino a scadenza e €/000 170.718 di linee di credito a revoca, come di seguito dettagliato:

	Al 31.12.2011	Al 31.12.2010
<i>In migliaia di euro</i>		
Tasso variabile con scadenza entro un anno - irrevocabili fino a scadenza	100.000	0
Tasso variabile con scadenza oltre un anno - irrevocabili fino a scadenza	4.100	162.051
Tasso variabile con scadenza entro un anno - a revoca per cassa	150.718	85.034
Tasso variabile con scadenza entro un anno - a revoca per forme tecniche auto liquidanti	20.000	23.602
<b>Totale linee di credito non utilizzate</b>	<b>274.818</b>	<b>270.687</b>

A tal fine il 29 Dicembre 2011 la Società ha sottoscritto un contratto con un ristretto pool di banche internazionali per una linea di credito revolving a medio termine da 130 milioni di Euro. L'operazione prevede un importo base di 130 milioni di Euro, sottoscritti in qualità di mandated lead arranger e bookrunner da Bank of America, Banque Nationale de Paris Paribas-BNL e HSBC, ampliabile fino a 200 milioni di Euro tramite sindacazione, e si connota per una durata di 4 anni.

L'operazione è finalizzata principalmente a rifinanziare il debito a medio termine in scadenza nel 2012 e ad assicurare il supporto finanziario necessario alla crescita internazionale prevista nel piano strategico 2012-2014. Grazie alla nuova linea di credito, inoltre, migliorerà il profilo qualitativo del debito finanziario del Gruppo Piaggio, incrementandosi la vita media residua e la flessibilità finanziaria.

### Rischio di cambio

La Società opera in un contesto internazionale in cui le transazioni sono condotte in valute diverse dall'euro e ciò la espone al rischio derivante dalle fluttuazioni nei tassi di cambio. La Società già dal 2005 ha adottato una policy sulla gestione del rischio di cambio con l'obiettivo di neutralizzare i possibili effetti negativi delle variazioni dei tassi di cambio sul *cash-flow* aziendale.

Tale *policy* prende in analisi:

- › il rischio di cambio transattivo: la *policy* prevede la copertura integrale di tale rischio che deriva dalle differenze tra il cambio di registrazione in bilancio dei crediti o debiti in divisa e quello di registrazione del relativo incasso o pagamento. Per la copertura di tale tipologia di rischio di cambio si ricorre in primo luogo alla compensazione naturale dell'esposizione (netting tra vendite ed acquisti nella stessa divisa estera) e, se necessario, alla sottoscrizione di contratti derivati di vendita o acquisto a termine di divisa estera oltre che ad anticipi di crediti denominati in divisa estera.

Al 31 dicembre 2011 risultano in essere in Piaggio & C. SpA operazioni di acquisto a termine (contabilizzate in base alla data di regolamento):

- › per un valore di CAD/000 260 corrispondenti a €/000 197 (valorizzate al cambio a termine), con scadenza media 31 gennaio 2012;
- › per un valore di CHF/000 2.600 corrispondenti a €/000 2.139 (valorizzate al cambio a termine), con scadenza media 3 febbraio 2012;
- › per un valore di GBP/000 2.950 corrispondenti a €/000 3.584 (valorizzate al cambio a termine), con scadenza media 30 gennaio 2012;
- › per un valore di JPY/000 127.000 corrispondenti a €/000 1.233 (valorizzate al cambio a termine), con scadenza media 17 gennaio 2012;
- › per un valore di USD/000 4.780 corrispondenti a €/000 3.611 (valorizzate al cambio a termine), con scadenza media 13 gennaio 2012.

e operazioni di vendita a termine:

- › per un valore di CAD/000 1.080 corrispondenti a €/000 778 (valorizzate al cambio a termine), con scadenza media 24 febbraio 2012;
- › per un valore di CHF/000 3.200 corrispondenti a €/000 2.612 (valorizzate al cambio a termine), con scadenza media 11 febbraio 2012;
- › per un valore di GBP/000 3.005 corrispondenti a €/000 3.480 (valorizzate al cambio a termine), con scadenza media 9 febbraio 2012;
- › per un valore di JPY/000 195.000 corrispondenti a €/000 1.901 (valorizzate al cambio a termine), con scadenza media 17 gennaio 2012;
- › per un valore di SEK/000 1.000 corrispondenti a €/000 111 (valorizzate al cambio a termine), con scadenza media 30 marzo 2012;
- › per un valore di SGD/000 60 corrispondenti a €/000 35 (valorizzate al cambio a termine), con scadenza media 17 gennaio 2012;
- › ed infine per un valore di USD/000 3.300 corrispondenti a €/000 2.461 (valorizzate al cambio a termine), con scadenza media 10 febbraio 2012.

- › Il rischio di cambio economico: deriva da variazioni di redditività aziendale rispetto a quanto pianificato annualmente nel budget economico sulla base di un cambio di riferimento (il c.d. "cambio di budget") e viene coperto mediante il ricorso a contratti derivati. Le poste oggetto di queste operazioni di copertura sono, quindi, rappresentate dai costi e ricavi in divisa estera previsti dal budget delle vendite e degli acquisti dell'anno. Il totale dei costi e ricavi previsti viene mensilizzato e le relative coperture vengono posizionate esattamente sulla data media ponderata di manifestazione economica ricalcolata in base a criteri storici. La manifestazione economica dei crediti e debiti futuri avverrà dunque nel corso dell'anno di budget.

Al 31 dicembre 2011 risultano in essere sulla Società le seguenti operazioni di copertura sul rischio di cambio economico:

- › acquisti per CNY/000 131.500 corrispondenti a €/000 15.041 (valorizzate al cambio a termine), con scadenza media 23 giugno 2012;
- › vendite per GBP/000 9.300 corrispondenti a €/000 10.781 (valorizzate al cambio a termine), con scadenza media 22 aprile 2012.

Alle sole coperture sul rischio di cambio economico viene applicato il principio contabile del *cash flow hedge* con imputazione della porzione efficace degli utili e delle perdite in una apposita riserva di Patrimonio Netto. La determinazione del Fair Value avviene basandosi su quotazioni di mercato fornite dai principali trader.

Al 31 dicembre 2011 il fair value complessivo degli strumenti di copertura sul rischio di cambio economico contabilizzati secondo il principio dell' hedge accounting è pari a €/000 583. Nel corso dell'esercizio 2011 sono stati rilevati utili nel prospetto delle altre componenti del Conto Economico Complessivo per €/000 583 e sono stati riclassificati utili dalle altre componenti del Conto Economico Complessivo all'utile/perdita di esercizio per €/000 227.

Di seguito viene evidenziato il saldo netto dei cash flow manifestatisi nel corso dell'anno 2011 per le principali divise:

	<b>Cash Flow 2011</b>
<i>In milioni di euro</i>	
Sterlina Inglese	25,4
Dollaro USA	(28,5)
Dollaro Canadese	4,9
Franco svizzero	15,6
Yuan Cinese <sup>1</sup>	(35,9)
Yen Giapponese	(8,1)
<b>Totale cash flow in divisa estera</b>	<b>(26,6)</b>

*1\_Flusso regolato in euro*

In considerazione di quanto sopra esposto, ipotizzando un apprezzamento del 3% del cambio medio dell'euro sulla parte non coperta dei cash flow sulle principali valute osservate nel corso del 2011, il reddito operativo consolidato si sarebbe incrementato di circa €/000 259.

#### *Rischio di Tasso d'Interesse*

Tale rischio scaturisce dalla variabilità dei tassi d'interesse e dall'impatto che questa può avere sui flussi di cassa futuri derivanti da attività e passività finanziarie. La Società misura e controlla regolarmente la propria esposizione al rischio di variazione dei tassi di interesse e gestisce tali rischi anche ricorrendo a strumenti derivati, principalmente Interest Rate Swap e Cross Currency Swap, secondo quanto stabilito dalle proprie politiche gestionali.

Al 31 dicembre 2011 risultano in essere i seguenti derivati con finalità di copertura:

- › *Interest Rate Swap* a copertura del finanziamento a tasso variabile per nominali €/000 117.857 (al 31 dicembre 2011 in essere per €/000 96.429) concesso da Banca Europea degli Investimenti. La struttura prevede tassi fissi crescenti (step-up) con l'obiettivo di stabilizzare i flussi finanziari associati al finanziamento; dal punto di vista contabile lo strumento è contabilizzato con il principio del *cash flow hedge* con accantonamento degli utili/perdite derivanti dalla valorizzazione a *fair value* accantonati in apposita riserva di Patrimonio Netto; al 31 dicembre 2011 il fair value dello strumento è negativo per €/000 2.988; la *sensitivity analysis* sullo strumento evidenzia un potenziale impatto a Patrimonio Netto, al netto del relativo effetto fiscale pari a €/000 1.308 in conseguenza di un incremento dell'1% della curva dei tassi variabili;
- › *Cross Currency Swap* a copertura del prestito obbligazionario privato emesso per nominali \$/000 75.000. Lo strumento ha l'obiettivo di copertura del rischio di cambio e del rischio di tasso trasformando il prestito da dollaro americano ad euro e da tasso fisso a tasso variabile; dal punto di vista contabile lo strumento è contabilizzato con il principio del *fair value hedge* con imputazione a conto economico degli effetti derivanti dalla valutazione. Al 31 dicembre 2011 il *fair value sullo strumento* è pari a €/000 9.094. L'effetto economico netto derivante dalla valorizzazione dello strumento e del prestito obbligazionario privato sottostante è negativo per €/000 (139); la *sensitivity analysis* sullo strumento evidenzia un trascurabile potenziale impatto a Conto Economico, al netto del relativo effetto fiscale in conseguenza di un incremento dell'1% della curva dei tassi variabili, ipotizzando tassi di cambio costanti;

	<b>Fair Value</b>
<b>Piaggio &amp; C. SpA</b>	
Interest Rate Swap	(2.988)
Cross Currency Swap	9.094

Al 31 dicembre 2011 l'indebitamento a tasso variabile, al netto delle attività finanziarie e considerando i derivati di copertura, è pari a €/000 94.880. Come conseguenza un incremento o decremento dell'1% dell'Euribor sopra tale esposizione puntuale netta avrebbe generato maggiori o minori interessi di €/000 949 per anno.

### Rischio credito

La Società considera la propria esposizione al rischio di credito essere la seguente:

	Al 31.12.2011	Al 31.12.2010
In migliaia di euro		
Disponibilità bancarie	50.816	106.806
Titoli		23.051
Crediti finanziari		29.048
Crediti commerciali	67.189	91.273
<b>Totale</b>	<b>118.005</b>	<b>250.178</b>

La Società monitorizza o gestisce il credito a livello centrale per mezzo di policy e linee guida formalizzate. Il portafoglio dei crediti commerciali non presenta concentrazioni di rischio di credito in relazione alla buona dispersione verso la rete dei nostri concessionari o distributori. In aggiunta la maggior parte dei crediti commerciali ha un profilo temporale di breve termine. Per ottimizzare la gestione, la Società ha in essere con alcune primarie società di factoring programmi *revolving* di cessione pro-soluto dei crediti commerciali.

### Livelli gerarchici di valutazione del fair value

In relazione agli strumenti finanziari rilevati nella situazione patrimoniale-finanziaria al fair value, l'IFRS 7 richiede che tali valori siano classificati sulla base di una gerarchia di livelli che rifletta la significatività degli input utilizzati nella determinazione del fair value. Si distinguono i seguenti livelli:

- › livello 1 - quotazioni rilevate su un mercato attivo per attività o passività oggetto di valutazione;
- › livello 2 - input diversi dai prezzi quotati di cui al punto precedente, che sono osservabili direttamente (prezzi) o indirettamente (derivati dai prezzi) sul mercato;
- › livello 3 - input che non sono basati su dati di mercato osservabili.

La seguente tabella evidenzia le attività e passività che sono valutate al fair value al 31 dicembre 2011, per livello gerarchico di valutazione del fair value.

	Livello 1	Livello 2	Livello 3
In migliaia di euro			
<b>Attività Finanziarie</b>			
Strumenti finanziari derivati di copertura		9.094	
Altre Attività		880	11.752
<b>Totale</b>		<b>9.974</b>	<b>11.752</b>
<b>Passività finanziarie</b>			
Passività finanziarie al Fair Value rilevato a C.E.		(61.032)	
Altre Passività		(3.285)	
<b>Totale</b>		<b>(64.317)</b>	

Nel corso dell'esercizio 2011 non vi sono stati trasferimenti tra i vari Livelli.

La seguente tabella evidenzia le variazioni intervenute nel Livello 2 nel corso dell'anno 2011:

	<b>Level 2</b>
<i>In migliaia di euro</i>	
<b>Saldo al 31 dicembre 2010</b>	(227)
Utili e (perdite) rilevati a conto economico	227
Incrementi/(Decrementi)	(54.343)
<b>Saldo al 31 dicembre 2011</b>	<b>(54.343)</b>

### *I) Eventi successivi*

Non si sono al momento verificati eventi occorsi in data successiva al 31 dicembre 2011 tali da richiedere rettifiche od annotazioni integrative al presente bilancio.

Sul punto si rimanda comunque alla Relazione sulla Gestione per i fatti di rilievo avvenuti dopo la data del 31 dicembre 2011.

### *L) Società Partecipate*

Si rinvia agli allegati al bilancio consolidato.

### *M) Informazioni ai sensi dell'art. 149-duodicies del Regolamento Emittenti Consob*

Il seguente prospetto, redatto ai sensi dell'art. 149 duodicies del Regolamento Emittenti Consob, evidenzia i corrispettivi di competenza dell'esercizio 2011 per i servizi di revisione e per quelli diversi dalla revisione resi dalla stessa Società di revisione e da entità appartenenti alla sua rete.

Tipo di servizio	Società che ha erogato il servizio	Destinatario	Note	Compensi di competenza 2011
<i>in euro</i>				
Revisione contabile	Deloitte & Touche SpA	Capogruppo - Piaggio & C. SpA		441.129
Servizi di attestazione	Deloitte & Touche SpA	Capogruppo - Piaggio & C. SpA		14.378
Servizi di consulenza fiscale	Rete Deloitte	Capogruppo - Piaggio & C. SpA		79.000
Altri servizi	Deloitte & Touche SpA	Capogruppo - Piaggio & C. SpA	1)	12.108
	Rete Deloitte	Capogruppo - Piaggio & C. SpA	2)	70.000
<b>Totale</b>				<b>616.615</b>

1. Servizi di agreed upon procedures.

2. Attività connesse alla revisione del Corporate Social Responsibility Report.







PIAGGIO & C. s.p.a.

## Attestazione del bilancio d'esercizio ai sensi dell'art. 154-bis del D.LGS. 58/98

1. I sottoscritti Roberto Colaninno (Presidente e Amministratore Delegato) e Alessandra Simonotto (Dirigente Preposto) della Piaggio & C. S.p.A. attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione, delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2011.

2. Al riguardo non sono emersi aspetti di particolare rilievo.

3. Si attesta, inoltre, che:

3.1 il bilancio d'esercizio:

a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;

b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;

c) è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente;

3.2 La relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'emittente, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposti.

Data: 23 febbraio 2012

Il Presidente e Amministratore Delegato

Il Dirigente Preposto



# Relazione della Società di Revisione al Bilancio della Capogruppo

**Deloitte.**

Deloitte & Touche S.p.A.  
Corso Italia, 17  
50123 Firenze  
Italia  
Tel: +39 055 2671011  
Fax: +39 055 282147  
www.deloitte.it

## RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE SUL BILANCIO D'ESERCIZIO AI SENSI DEGLI ARTT. 14 E 16 DEL D. LGS. 27.1.2010, N. 39

### **Agli Azionisti della PIAGGIO & C. S.p.A.**

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dai prospetti dello stato patrimoniale, del conto economico, del conto economico complessivo e delle variazioni di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative ed integrative, della PIAGGIO & C. S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2011. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005 compete agli Amministratori della PIAGGIO & C. S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio d'esercizio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 22 marzo 2011.

3. A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della PIAGGIO & C. S.p.A. al 31 dicembre 2011 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa della PIAGGIO & C. S.p.A. per l'esercizio chiuso a tale data.
4. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, pubblicata nella sezione "Governance" del sito internet della PIAGGIO & C. S.p.A., in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli Amministratori della PIAGGIO & C. S.p.A.. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con il bilancio, come richiesto

Ancona Bari Bergamo Bologna Brescia Cagliari Firenze Genova Milano Napoli Padova Parma Perugia  
Roma Torino Treviso Verona

Sede Legale: Via Tortona, 25 - 20144 Milano - Capitale Sociale: Euro 10.328.220,00 i.v.  
Codice Fiscale/Registro delle Imprese Milano n. 03049560166 - R.E.A. Milano n. 1720239  
Partita IVA: IT 03049560166

Member of Deloitte Touche Tohmatsu Limited

2

dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98 presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono coerenti con il bilancio d'esercizio della PIAGGIO & C. S.p.A. al 31 dicembre 2011.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.

  
Paolo Guglielmetti  
Socio

Firenze, 12 marzo 2012

## Relazione del Collegio Sindacale all'Assemblea degli Azionisti

**Piaggio & C. S.p.a.**

Sede Legale e Amministrativa Pontedera (PI), viale Rinaldo Piaggio

Codice fiscale 04773200011

Partita Iva 01551260506

### RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE ALL'ASSEMBLEA DEGLI AZIONISTI AI SENSI

DELL'ART 153 DEL D.LGS 58/98 ("T.U.F.") E DELL'ART. 2429 C.C.

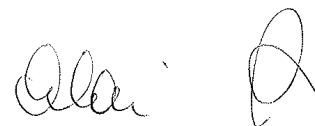
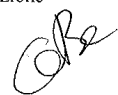
Signori Azionisti,

nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 il Collegio Sindacale di Piaggio & C. S.p.A. (la "Società") ha svolto le attività di vigilanza previste dalla legge, tenendo anche conto delle comunicazioni Consob in materia di controlli societari e attività del Collegio Sindacale e dei "Principi di comportamento del Collegio Sindacale di società quotate nei mercati regolamentati" raccomandati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011, il Collegio Sindacale ha quindi vigilato (i) sull'osservanza della legge e dell'atto costitutivo, (ii) sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, (iii) sull'adeguatezza della struttura organizzativa della società per gli aspetti di competenza, del sistema del controllo interno e del sistema amministrativo contabile nonché sull'affidabilità di quest'ultimo nel rappresentare correttamente i fatti di gestione, (iv) sulle modalità di concreta attuazione delle regole di governo societario previste dal Codice di Autodisciplina del Comitato per la Corporate Governance delle società quotate cui la Società ha aderito e (v) sull'adeguatezza delle disposizioni impartite alle società controllate ex art. 114, comma 2°, T.U.F.

Inoltre, il Collegio Sindacale, nella sua qualità di Comitato per il controllo interno e la revisione contabile ai sensi dell'art. 19 del D.lgs. 27 gennaio 2010 n. 39, ha altresì vigilato (i) sul processo di informativa finanziaria, (ii) sull'efficacia dei sistemi di controllo interno, di revisione interna e di gestione del rischio, (iii) sulla revisione legale dei conti annuali e dei conti consolidati, (iv) sull'indipendenza della società di revisione legale, in particolare per quanto concerne la prestazione di servizi non di revisione all'ente sottoposto alla revisione legale dei conti.

In particolare si riferisce quanto segue.



1. Il Collegio ha vigilato sulle operazioni di maggiore rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla Società, delle quali è venuto a conoscenza partecipando ai consigli di amministrazione, alle assemblee dei soci ed interloquendo con l'alta direzione, ritenendo le stesse conformi alla legge ed all'atto costitutivo.

2. Il Collegio non ha rilevato nel corso dell'esercizio 2011 l'esistenza di operazioni atipiche e/o inusuali con società del Gruppo, con terzi o con parti correlate.

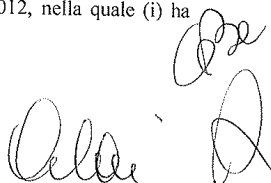
Le operazioni di natura ordinaria poste in essere con società del Gruppo e con parti correlate, descritte dagli Amministratori nella Relazione sulla Gestione e nelle Note Esplicative e Integrative a cui si rimanda per quanto di competenza, risultano congrue e rispondenti all'interesse della Società.

3. In ordine alle operazioni di cui al punto 2 che precede, il Collegio ritiene adeguate le informazioni rese dagli Amministratori nella Relazione sulla Gestione e in Nota Integrativa.

4. Le relazioni della società di revisione Deloitte & Touche S.p.A. (nel seguito, anche, la "Società di Revisione") sul bilancio di esercizio e sul bilancio consolidato, rilasciate ai sensi degli artt. 14 e 16 del D.lgs. 27 gennaio 2010 n. 39 in data odierna (13 marzo 2012), non contengono rilievi e/o richiami di informativa ed attestano che il bilancio di esercizio ed il bilancio consolidato sono redatti con chiarezza e in conformità alle norme che ne disciplinano la redazione e rappresentano in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa della Società e del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31.12.2011. Le predette relazioni attestano altresì che la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lett. c), d), f), l), m) e al comma 2, lett. b) dell'art. 123 del T.U.F. sono coerenti con il bilancio d'esercizio ed il bilancio consolidato.

Il Collegio Sindacale, nella sua qualità di Comitato per il controllo interno e la revisione contabile ai sensi dell'art. 19 del D.lgs. 27 gennaio 2010 n. 39, ha altresì esaminato la relazione della Società di Revisione sulle questioni fondamentali emerse in sede di revisione legale, relazione che attesta l'assenza di carenze nel sistema di controllo interno in relazione al processo di informativa finanziaria di importanza tale da meritare di essere portate all'attenzione del Comitato per il controllo interno e la revisione contabile.

Inoltre, il Collegio Sindacale ha esaminato l'attestazione che Deloitte & Touche S.p.A. ha rilasciato, ai sensi dell'art. 17 del D.lgs. 27 gennaio 2010 n. 39, in data 12 marzo 2012, nella quale (i) ha





attestato la propria indipendenza e l'assenza di cause di incompatibilità ai sensi degli artt. 10 e 17 del d.lgs. 39/2010, (ii) ha comunicato i servizi non di revisione forniti alla Società, anche dalla propria rete di appartenenza.

5. Nel corso dell'esercizio 2011 e sino alla data odierna non sono pervenute denunce ex art. 2408 c.c.

6. Il Collegio non ha conoscenza di altri esposti di cui riferire nella presente relazione.

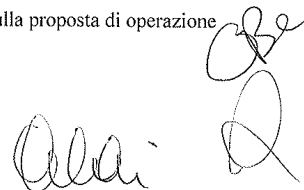
7. Nel corso dell'esercizio 2011 Deloitte & Touche S.p.A. ha ricevuto da parte della Società, per incarichi ulteriori rispetto a quelli di revisione e, precisamente, per servizi di attestazione, compensi per complessivi € 14.378, mentre la Rete Deloitte ha ricevuto da parte delle consociate, per servizi di attestazione, compensi pari ad € 53.734.

8. Nel corso dell'esercizio 2011 la Società ha corrisposto, per incarichi aventi ad oggetto servizi di revisione, compensi per € 441.129 alla Società di revisione, mentre le consociate di Piaggio & C. S.p.A. hanno corrisposto, per incarichi aventi ad oggetti servizi di revisione, compensi per € 40.416 alla Società di Revisione e per € 471.318 alla Rete Deloitte.

Nel medesimo periodo la Società e le sue consociate hanno corrisposto alla Rete Deloitte, per servizi di consulenza fiscale, compensi per complessivi € 81.800; la Società ha inoltre corrisposto, per altri servizi, alla Società di revisione compensi pari ad € 12.108 e alla Rete Deloitte compensi per € 70.000.

Tenuto conto di quanto sopra, dell'attestazione sulla propria indipendenza che Deloitte & Touche S.p.A. ha rilasciato in data 12 marzo 2012, nonché del fatto che il Collegio ha svolto la discussione con la Società di revisione di cui all'art. 17, comma 9 punto b) del D.lgs. n. 39/2010, il Collegio Sindacale ritiene che non siano emersi aspetti critici in materia di indipendenza della Società di Revisione.

9. Nel corso dell'esercizio 2011 il Collegio Sindacale ha rilasciato i pareri di legge e le attestazioni richieste (attestazione che i termini e le condizioni dell'operazione di finanziamento a lungo termine per mezzo di collocamento privato di obbligazioni - deliberata dal Consiglio di Amministrazione del 13 luglio 2011 - rispettano le prescrizioni di cui all'art. 2412 c.c., parere sulla proposta di operazione



con parti correlate consistente nella conclusione con Omniaholding S.p.A. del contratto di locazione ad uso commerciale dei locali siti in Mantova – Centro Direzionale Boma - Piazza Vilfredo Pareto 3, Corpo A1, parere sulla proposta di Piano di Audit triennale 2012-2014, attestazione dei costi sostenuti per progetti di ricerca). Il contenuto di tali pareri non è risultato in contrasto con le deliberazioni successivamente assunte dal Consiglio di Amministrazione.


Il Collegio Sindacale, in conformità a quanto previsto dal Codice di Autodisciplina, ha inoltre verificato:

a) la corretta applicazione dei criteri e delle procedure di accertamento adottati dal Consiglio di Amministrazione per valutare l'indipendenza dei propri membri in base ai criteri previsti dalla legge e dal Codice di Autodisciplina;

b) la permanenza dei requisiti di indipendenza dei Sindaci stessi – già accertati prima della nomina - in base ai criteri previsti dalla legge e dal Codice di Autodisciplina, fermo restando che, qualora un Sindaco, per conto proprio o di terzi, dovesse avere un interesse in una determinata operazione della Società, lo stesso è tenuto a dare tempestiva ed esaustiva informazione agli altri membri del Collegio ed al Presidente del Consiglio circa natura, termini, origine e portata del proprio interesse.

**10.** Nel corso del 2011 il Consiglio di Amministrazione della Società si è riunito undici volte e il Comitato per il Controllo Interno otto volte; mentre non si sono riuniti né il Comitato per la remunerazione né il Comitato per le proposte di nomina (non essendosi presentate nell'esercizio ragioni tali da richiedere la riunione di tali Comitati). A tale riguardo si precisa che, fermo restando quanto sopra, il Comitato per la remunerazione si è riunito il 23 febbraio 2012 per definire e discutere la politica di remunerazione degli amministratori e dei dirigenti con responsabilità strategiche prevista dal nuovo testo dell'articolo 6 del Codice, "Remunerazione degli amministratori", da proporre al Consiglio che l'ha approvata nella riunione del 23 febbraio 2012. Nel corso del medesimo anno il Collegio Sindacale si è riunito dieci volte; il Collegio ha inoltre partecipato a tutte le riunioni consiliari ed assembleari tenutesi nel corso dell'esercizio.

Il Presidente del Collegio ha inoltre partecipato a sette riunioni del Comitato per il Controllo Interno.



11. Il Collegio Sindacale ha acquisito conoscenza e vigilato, per quanto di propria competenza, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione e sull'adeguatezza della struttura amministrativa della Società ai fini del rispetto di tali principi.

In particolare, per quanto attiene ai processi deliberativi del Consiglio di Amministrazione, il Collegio ha vigilato sulla conformità alla legge e allo statuto sociale delle scelte gestionali operate dagli Amministratori e ha verificato che le relative delibere non fossero in contrasto con l'interesse della Società.

Il Collegio ritiene, dunque, che siano stati rispettati principi di corretta amministrazione.

12. Il Collegio Sindacale ha vigilato sulla struttura organizzativa della Società; ritiene, alla luce dell'attività di vigilanza svolta e per quanto di propria competenza, che tale struttura sia, nel suo complesso, adeguata.

13. Il Collegio Sindacale ha vigilato sul sistema del controllo interno della Società e sull'attività svolta dal Soggetto Preposto al Controllo Interno, anche interagendo e coordinandosi con il Comitato per il Controllo Interno, con l'Amministratore Delegato nella sua qualità di Amministratore Incaricato e con l'Organismo di Vigilanza.

In particolare, in seguito all'entrata in vigore del D.lgs. 27 gennaio 2010 n. 39, il Collegio Sindacale, nella sua qualità di Comitato per il controllo interno e la revisione contabile, ha operato in dialettica e con un continuo flusso informativo con il Comitato per il Controllo Interno. Inoltre, il Collegio Sindacale, anche interagendo con il Comitato per il Controllo Interno, ha monitorato le operazioni effettuate dalla Società con le parti correlate, verificando il funzionamento e la corretta applicazione della Procedura sulle operazioni con parti correlate, approvata in data 30 novembre 2010 dal Consiglio di Amministrazione in seguito all'emanazione del Regolamento Consob n. 17221 del 12 marzo 2010 sulle operazioni con parti correlate.

Infine, il Collegio Sindacale ha partecipato alle riunioni dell'Organismo di Vigilanza tenutesi nel corso dell'esercizio, interagendo – *inter alia* - sull'aggiornamento del Modello di Organizzazione, Gestione e controllo ex D.lgs. n. 231/2001.



Il Collegio, alla luce dell'attività di vigilanza svolta e tenuto anche conto delle valutazioni di adeguatezza, efficacia ed effettivo funzionamento del sistema del controllo interno formulate dal Soggetto Preposto, dal Comitato di Controllo Interno e dal Consiglio di Amministrazione, ritiene, per quanto di propria competenza, che tale sistema sia, nel suo complesso, adeguato.

14. Il Collegio Sindacale ha vigilato sul sistema amministrativo contabile della Società e sulla sua affidabilità a rappresentare correttamente i fatti di gestione attraverso la raccolta di informazioni dal Dirigente Preposto e dai responsabili delle funzioni competenti, l'esame della documentazione aziendale e l'analisi dei risultati del lavoro svolto dalla Società di Revisione.

Il Collegio, alla luce dell'attività di vigilanza svolta e tenuto anche conto della valutazione di adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della Società formulata dal Consiglio di Amministrazione, ritiene, per quanto di propria competenza, che tale sistema sia sostanzialmente adeguato ed affidabile ai fini della corretta rappresentazione dei fatti di gestione.

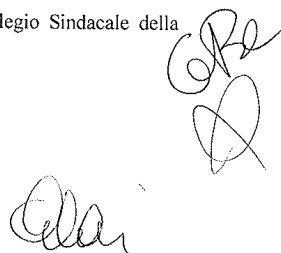
15. Il Collegio ha vigilato sull'adeguatezza delle disposizioni impartite dalla Società alle proprie controllate ai sensi dell'art. 114, 2° comma, T.U.F. e sul corretto flusso di informazioni tra le stesse e ritiene che la Società sia in grado di adempiere agli obblighi di comunicazione previsti dalla legge.

16. Nel corso dell'esercizio il Collegio Sindacale ha incontrato i responsabili della Società di Revisione al fine di scambiare con gli stessi dati e informazioni rilevanti ai sensi dell'art. 150, 3° comma, T.U.F.

In detti incontri la Società di Revisione non ha comunicato alcun fatto o anomalia di rilevanza tale da dover essere segnalati nella presente relazione.

Nel corso dell'esercizio il Collegio Sindacale ha incontrato l'organo di controllo della controllata Aprilia Racing S.r.l. al fine di consentire lo scambio di informazioni previsto dall'art. 151, 2° comma, T.U.F.

Il fatto che il Sindaco Alessandro Lai sia anche Presidente del Collegio Sindacale della controllante IMMSI S.p.A. ha consentito inoltre lo scambio di informazioni con il Collegio Sindacale della predetta controllante.



17. La Società ha aderito al Codice di Autodisciplina delle società quotate approvato nel marzo del 2006 dal Comitato per la Corporate Governance e promosso da Borsa Italiana S.p.A..

Il sistema di *governance* societario adottato dalla Società risulta dettagliatamente descritto nella Relazione sul Governo Societario per l'esercizio 2011 approvata dal Consiglio di Amministrazione del 23 febbraio 2012.

18. Nell'ambito dell'attività di vigilanza e controllo svolta nel corso dell'esercizio, non sono stati rilevati fatti censurabili, omissioni o irregolarità di rilevanza tale da richiederne la segnalazione nella presente relazione.

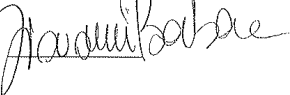
19. Il Collegio, per quanto di sua conoscenza, rileva che nella predisposizione dei bilanci consolidato e d'esercizio non si sono derogate norme di legge.

Il Collegio, considerate anche le risultanze dell'attività svolta dall'organo di controllo contabile, sotto i profili di propria competenza, non rileva motivi ostativi all'approvazione del bilancio al 31.12.2011 così come da progetto predisposto e approvato dal Consiglio di Amministrazione nella riunione del 23 febbraio 2012, e concorda con quest'ultimo in merito alla proposta di destinazione dell'utile di esercizio.

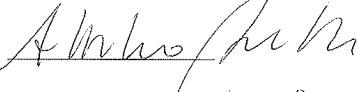
Milano, 13 marzo 2012

Il Collegio Sindacale

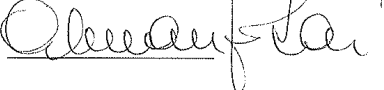
Avv. Giovanni Barbara



Dott. Attilio Arietti



Prof. Alessandro Lai







Questo report è disponibile sul sito internet:  
[www.piaggiogroup.com](http://www.piaggiogroup.com)

*Publicato il 14 marzo 2012*



**PIAGGIO & C. s.p.a.**

Direzione e Coordinamento  
IMMSI SpA  
Cap. Soc. Euro 205.941.272,16=i.v.  
Sede legale: Pontedera (PI) viale R. Piaggio, 25  
Reg. Imprese Pisa e Codice fiscale 04773200011  
R.E.A. Pisa 134077



