Deloitte.

Deloitte & Touche S.p.A.
Palazzo Carducci
Via Olona, 2
20123 Milano
Italia

Tel: +39 02 88011
Fax: +39 02 433440
www.deloitte.it

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DELL'ART. 156 E DELL'ART. 165 DEL D. LGS. 24.2.1998, N. 58

Agli Azionisti della
Piaggio & C. S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio della Piaggio & C. S.p.A. (la "Società") chiuso al 31 dicembre 2003. La responsabilità della redazione del bilancio compete agli Amministratori della Piaggio & C. S.p.A.. É nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.

2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi ed i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

   Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla legge, si fa riferimento alla relazione emessa da altro revisore in data 6 giugno 2003 (ad eccezione del paragrafo 5.1 che è datato 6 ottobre 2003).

3. A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della Piaggio & C. S.p.A. al 31 dicembre 2003 è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione; esso, pertanto, è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria ed il risultato economico della Società.

4. Si richiama l'attenzione sul fatto che il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2003 della Società evidenzia una perdita pari a Euro 122.376 migliaia. Tale risultato negativo è attribuibile, oltre che all'andamento del mercato di riferimento, ai nuovi orientamenti definiti dagli Amministratori nel piano industriale 2004-2007, formulati in sede di acquisizione da parte di IMMSI S.p.A. avvenuta nell'ultima parte dell'esercizio. Questo ha comportato, rispetto all'ordinaria gestione aziendale, il manifestarsi di componenti straordinarie e non ricorrenti legate all'operazione di ristrutturazione

del debito finanziario, alla cessazione dei rapporti con la precedente controllante, alla svalutazione di attività e ad accantonamenti a fondi rischi. La natura e l'impatto economico e patrimoniale di tali componenti vengono descritti in dettaglio nella Relazione sulla Gestione e nella Nota Integrativa.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.

Vincenzo Mignone
Socio

Milano, 29 marzo 2004